

**Thèse présentée en vue de l'obtention du
doctorat en Sciences de Gestion**
soutenue le 16/09/2013

Thèse de Doctorat / Septembre 2013

**PRODUITS DÉRIVÉS, RISQUES DE
MARCHÉ ET « GHARAR » :
RECHERCHE D'UNE ALTERNATIVE
ISLAMIQUE**



Université Panthéon-Assas

ABOU HAMDAN Malek

Sous la direction de **M. le Pr. Gérard BEKERMAN**, Directeur du Magistère
Banque Finance, Univ. Paris II Panthéon Assas

Membres du jury :

M. Christian DE BOISSIEU, Professeur, Univ. Paris I Panthéon Sorbonne

M. Olivier PASTRÉ, Professeur, Univ. Paris VIII Vincennes – Saint Denis

M. Georges KHAIRALLAH, Professeur, Université Paris II Panthéon Assas

Mme Michèle SAINT MARC, ex-directrice de recherche au CNRS

M. Philippe PONTET, Chairman Investment Banking, HSBC France

Avertissement

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans cette thèse ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leur auteur.



Université Panthéon-Assas

Remerciements

Voici la partie de la thèse que les doctorants aiment sans doute le plus. A laquelle ils rêvent pendant des années... Dans les moments beaux et enrichissants de cette expérience, ou dans ceux plus difficiles et éprouvants. Au moment où j'écris ces remerciements, je me trouve à l'issue de presque neuf ans de présence en France, tous passés dans l'Université Paris II Panthéons Assas. Au terme de mon travail de thèse, mais aussi de mon parcours étudiant, j'aimerais adresser mes remerciements les plus sincères à toutes les personnes que j'ai pu rencontrer pendant ces années, entre la place du Panthéon, la rue d'Assas et la rue Vaugirard.

Mes remerciements vont en particulier à une personne, dont le soutien académique et moral, ainsi que le regard paternel, ont été déterminants tout au long de mon parcours, et en particulier dans ce travail. Il s'agit de mon directeur de thèse, Monsieur Gérard Bekerman, que je ne saurais jamais trop remercier pour son soutien et ses conseils. Je remercie également les Professeurs Christian de Boissieu, Olivier Pastré, Georges Khairallah et Michèle Saint-Marc, ainsi que notre parrain et modèle de réussite professionnelle, Monsieur Philippe Pontet, qui m'ont fait l'honneur d'accepter de faire partie du jury de cette thèse.

Mes remerciements vont aussi aux responsables et membres du LARGEPA d'Assas, qui ont accepté de m'accueillir parmi eux. J'adresse en outre mes remerciements à la FNEGE, et en particulier à Valérie Fourcade, coordinatrice du programme « CEFAG – Entreprises », dont les séminaires m'ont été d'une grande et précieuse utilité, sans oublier l'équipe du HRH Prince Alwaleed Bin Talal Centre of Islamic Studies de l'Université de Cambridge, qui m'ont accueilli parmi eux durant l'automne 2011, un passage extraordinairement enrichissant dans ce trajet.

Je remercie par ailleurs mon ami Brice, pour son soutien moral, mais aussi pour avoir accepté de relire ce travail de thèse, et d'y apporter un regard de jeune financier occidental. Ma pensée la plus chaleureuse va aussi à mon frère Antoine, qui, outre nos discussions enrichissantes et toujours inachevées, a accepté de jeter un regard d'ingénieur, et peut-être parfois d'orthodoxe, sur un travail en relation avec la Finance et l'Islam... Je n'oublie surtout pas tous ceux dont le soutien moral et amical a été déterminant, en particulier : Maya, Jaafar, Mohammad, Fawzi, Elias, Mohammad et Israa.

Pour terminer, toute ma gratitude va à mes parents, frères et sœur, grands-parents et oncles dont le soutien a été infaillible, malgré les épreuves les plus difficiles. Je ne saurais jamais assez remercier un père qui, outre son soutien héroïque, m'a appris qu'il faut toujours se battre même contre l'impossible, et une mère qui a su me confirmer que « le paradis se trouve sous les pieds des mères ». Enfin, la gratitude la plus intime et la plus pure à Celui qui était toujours là, présent et attentif, pendant et bien avant, et qui sera toujours là, bien après....

Résumé

La position actuellement dominante parmi juristes et théoriciens de la Finance Islamique penchant vers l'interdiction des produits dérivés dans les Institutions Financières Islamiques, la recherche d'une alternative à ces produits, en particulier pour la gestion des risques de marché, constitue l'un des axes de recherche fondamentaux concernant l'avenir de cette école de pensée et de ce type d'institutions. Ainsi, ce travail de thèse s'intéresse d'abord à l'inférence des significations financières contemporaines possibles du concept islamique dit de « Gharar interdit » (litt. « risque interdit ») en l'opposant notamment à la prise de risque permise, puis, à partir des résultats correspondants, à l'exploration et proposition d'instruments alternatifs aux dérivés. Sur le premier aspect, cette recherche est partie du patrimoine du Fiqh (« jurisprudence ») islamique, et a mobilisé des outils qualitatifs et numériques d'analyse, tout en s'inspirant de la méthode de l'idéaltype de Max Weber. Sur le second, elle a mis en œuvre une enquête combinant littérature et terrain, avant de faire passer les instruments obtenus par un filtre construit à partir des résultats du premier aspect. Ce travail a principalement permis de jeter une lumière nouvelle sur les théories de la prise de risque et du Gharar en Islam, de repérer et de discuter les zones d'ombre à l'origine des débats contemporains, de dresser un état des lieux de la recherche d'alternatives, d'identifier et de comprendre un phénomène nommé trappe à répliation, et surtout, de proposer une voie générale de sortie, utilisant la théorie islamique du besoin et de l'intérêt général, l'idée de partage du risque et celle d'alternative.

Mots-clés : *Finance Islamique, Institutions Financières Islamiques, Gharar, Mukhatarah, Qimar, dérivés islamiques, alternatives islamiques, Waad, Commodity-Murabahah, Khiyar, partage du risque, Maslahah*

Title and abstract

Derivative Products, Market Risks and "Gharar": In Search for the Islamic Alternative

The currently prevailing position among Islamic Finance's jurists and theorists being to prohibit derivative products in Islamic Financial Institutions, the search for an "Islamic" alternative to these products, in particular for market risks' management, constitutes one of the fundamental axes of research concerning the future of this school and type of institutions. Thus, this doctoral work deals with the inference of the possible contemporary meanings of the Islamic concept called "prohibited Gharar" (litt. "prohibited risk") while opposing it to the permissible risk-taking, then, based on the corresponding findings, it deals with the exploration and proposal of alternative instruments to derivatives. On the first aspect, this research used texts of Islamic Fiqh ("jurisprudence"), and mobilised qualitative and numerical tools of analysis, while drawing on Max Weber's method of the idealtyp. On the second, it implemented a survey combining literature and field study, before passing the obtained instruments through a filter constructed from the results of the first aspect. This work has mainly contributed to shed a new light on the theories of risk-taking and Gharar in Islam, to identify and discuss the shadow areas behind contemporary debates, to draw up an inventory of research on alternatives, to identify and understand a phenomenon called replication trap, and especially, to propose a general way out, using the Islamic theory of need and public interest, the idea of risk-sharing and that of alternative.

Keywords: *Islamic Finance, Islamic Financial Institutions, Gharar, Mukhatarah, Qimar, Islamic derivatives, Islamic alternatives, Waad, Commodity-Murabahah, Khiyar, risk-sharing, Maslahah*

Principales abréviations

AAOIFI : Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions

ALM : Asset and Liability Management

BI : Banque Islamique

CM : Commodity-Murabahah

EI : Economie Islamique (voir EIE)

EIE : Ecole Islamique de l'Economie ou Ecole Economique de l'Islam (voir EI)

FI : Finance Islamique

FUT : Future (dérivé)

FWD : Forward (dérivé)

ICCS : Islamic Cross-Currency Swap

IDB : Islamic Development Bank

IFI : Institutions Financières Islamiques

IFRA : Islamic Forward Rate Agreement

IPRS : Islamic Profit Rate Swap

IRTI : Islamic Research and Training Institute (voir IDB)

ISRA : International Shari`ah Research Academy for Islamic Finance

ITRS : Islamic Total Return Swap

KBD : La règle d'*Al Kharaj Bidh-Dhaman* (trad. possible : « Le droit au rendement d'un bien est en contrepartie de sa garantie en cas de perte »)

KS : *Khiyar Ash-Shart* (« droit général de rescision »)

MAC : Murabahah sur Ordre (*Murabahah Lil Amer Bich-Chira*')

OIC : Organisation of Islamic Conference

OPT : Option (dérivé)

PLS : Profit-and-Loss Sharing (voir PPP)

PPP : Participation aux Profits et aux Pertes (voir PLS)

PRR : Profit Rate Risk

ROR : Rate of Return Risk

SWP : Swap (dérivé)

Sommaire

INTRODUCTION GÉNÉRALE.....	12
PREMIÈRE PARTIE. FINANCE ISLAMIQUE, GESTION DES RISQUES ET CONCEPTUALISATION DU « RISQUE PERMIS » : CONTEXTE ET CADRE CONCEPTUEL GÉNÉRAUX	34
INTRODUCTION DE LA PREMIÈRE PARTIE	34
CHAPITRE I. DE L'ISLAM, AU DROIT ISLAMIQUE, À LA FINANCE ISLAMIQUE : AU CARREFOUR DE LA « LOI » ET DE LA FINANCE	35
Introduction	35
Section I. De la genèse de la Législation et de la pensée islamiques	35
Section II. Introduction aux « sources » du Fiqh islamique	46
Section III. Introduction aux grands principes du Fiqh islamique des contrats et à des notions fondamentales en Fiqh des transactions financières	53
Section IV. De la genèse et des fondements de la FI contemporaine.....	68
Conclusion.....	74
CHAPITRE II. LA FINANCE ISLAMIQUE, LE(S) RISQUE(S) ET LES PRODUITS DÉRIVÉS : DES DÉFINITIONS AUX ENJEUX	76
Introduction	76
Section I. Les problématiques de risque vues sous l'angle des instruments de la FI.....	76
Section II. Le risque... et la typologie des risques au sein des IFI	101
Section III. La gestion des risques, les produits dérivés et la FI contemporaine : définitions et discussion du « Gap » théorique et de terrain	112
Section IV. Une recherche sur les alternatives « islamiques » possibles aux dérivés conventionnels passant par une étude sur le « Gharar interdit »	121
Conclusion.....	124

CHAPITRE III. À LA RECHERCHE D'UN CADRE THÉORIQUE COHÉRENT POUR LE RENDEMENT ET LE RISQUE « PERMIS » : ENTRE SADER (1935-1980) ET SES CRITIQUES125

Introduction	125
Section I. La théorie sadriste de la répartition et le débat contemporain sur les deux facettes du risque.....	127
Section II. A la recherche du « risque permis » à partir des « règles fiqhiques » (Approche I)	137
Section III. A la recherche du « risque permis » à partir des « dispositions fiqhiques » (Approche II)	149
Section IV. [Discussion] Le concept de « risque permis » : vers une théorie « islamique » générale de la prise du risque et du rendement ?	154
Conclusion.....	158

CONCLUSION DE LA PREMIÈRE PARTIE160

DEUXIÈME PARTIE. DU PERMIS À L'INTERDIT : DU « GHARAR PROHIBÉ » SUR LES MARCHÉS CONTEMPORAINS 161

INTRODUCTION DE LA DEUXIÈME PARTIE161

CHAPITRE I. LE GHARAR CHEZ LES SAVANTS DE L'ISLAM : UNE VUE D'ENSEMBLE.....163

Introduction	163
Section I. Bay` al-Gharar au cours des siècles : une question largement empirique	164
Section II. Les définitions (générales) du Gharar dans les sciences de la Shari`ah	166
Section III. Les « classes du Gharar » (Cf. Annexe B.1).....	177
Section IV. Le « Gharar modéré ou non-influent » (Yasir aw Ghayr Mu`ather) et le « Gharar excessif ou influent » (Fahesh aw Mu`ather).....	178
Conclusion.....	186

CHAPITRE II. LE GHARAR EN FI : ACHÈVEMENT DU CADRE THÉORIQUE ET DÉMARCHE DE RECHERCHE.....187

Introduction	187
Section I. Les principales tentatives contemporaines dites à dominante qualitative (ou juridico-morale)	188
Section II. Les principales tentatives contemporaines dites à dominante numérique-quantitative (ou financière)	196
Section III. Précisions sur la démarche de recherche	205
Conclusion.....	213

CHAPITRE III. L'INSTRUMENT DE MESURE : FONDEMENTS, CARACTÉRISTIQUES ET DISCUSSION215

Introduction	215
Section I. Rapide résumé des résultats de l'Etape I.....	215
Section II. Dialectique Bay` et Qimar, Bay` al-Gharar : résumé de la construction	221
Section III. Le « cas général » construit du « Gharar prohibé » : exemples à l'appui.....	234
Conclusion.....	242

CHAPITRE IV. [RÉSULTATS ET DISCUSSION] CRITIQUE DES CONTEMPORAINS ET PILIERS DE LA CONCEPTUALISATION245

Introduction	245
Section I. Gharar et Risk, Bay` al-Gharar et Trading in Risk : critique de la thèse de Mahmoud El Gamal (2001a)	245
Section II. « Gharar interdit » et « jeu à somme nulle » : critique de la thèse de Sami As-Suwaïlem (2000a)	252
Section III. Approfondissement : conceptualisation du « Gharar interdit » à partir du Fiqh ..	260
Section IV. Précision des formalisations numériques	273
Conclusion.....	282

CHAPITRE V. [RÉSULTATS ET DISCUSSION] APPROFONDISSEMENT, INFÉRENCE(S) FINALE(S) ET PASSAGE AUX PRODUITS DERIVÉS284

Introduction	284
Section I. Bay` al-Gharar et Islamic Derivative-like Financial Contracts : approfondissement de l'analyse.....	284
Section II. Conclusion : Gharar, science et concepts contemporains	306

Section III. Conclusion : sur les finalités de l'interdiction ou piliers d'une théorie (idéologique) générale du Gharar	312
Section IV. Conclusion : Gharar et produits dérivés	319
Conclusion.....	321

CONCLUSION DE LA DEUXIÈME PARTIE	323
--	-----

TROISIÈME PARTIE. DES THÉORIES DE LA PRISE ET DU TRANSFERT DU RISQUE AUX INSTRUMENTS « ALTERNATIFS » 325

INTRODUCTION DE LA TROISIÈME PARTIE	325
---	-----

CHAPITRE I. DU GHARAR AUX DÉRIVÉS : FIQH, THÉORIE ET DÉMARCHE DE RECHERCHE327

Introduction	327
Section I. De Bay` al-Gharar aux produits dérivés : analyse du débat fiqhique contemporain	327
Section II. De Bay` al-Gharar aux produits dérivés : examen du débat économique-financier et précision des concepts et mesures.....	342
Section III. Précisions sur la démarche de recherche	358
Section IV. Enquête(s) : collecte, échantillon(s) et observations intéressantes	364
Conclusion.....	374

CHAPITRE II. [RÉSULTATS ET DISCUSSION] LA THÉORIE DU « PARTAGE DU RISQUE » À L'ÉPREUVE DE LA MISE EN PRATIQUE375

Introduction	375
Section I. Éclairages essentiels pour la compréhension des résultats.....	376
Section II. Catégorie I : les instruments « répliatifs » de l'échantillon.....	387
Section III. Catégorie II : les instruments « non-répliatifs » de l'échantillon.....	413
Section IV. Résumé des résultats et discussion	433
Conclusion.....	436

CHAPITRE III. [DISCUSSION ET OUVERTURE] DES VOIES DE RÉFLEXION POUR L'AVENIR.....	437
Introduction	437
Section I. Les « contrats classiques » : résumé de nos réflexions.....	439
Section II. Des voies participatives et coopératives.....	441
Section III. Des voies basées sur le concept de Wa`d (litt. « promesse»).....	455
Section IV. Des voies basées sur le concept de Khiyar (litt. « choix » ou « option ») et ouverture sur les « convertibles islamiques »	461
Conclusion.....	470
CONCLUSION DE LA TROISIÈME PARTIE	472
CONCLUSION GÉNÉRALE	475
BIBLIOGRAPHIE	492
ANNEXES	527
INDEX DES FIGURES	575
INDEX DES TABLEAUX	577
TABLE DES MATIÈRES DÉTAILLÉE (INDEX)	578

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Nous l'entendons désormais presque tous les jours autour de nous : le capitalisme financier, dont les fondements idéologiques sont très majoritairement nés en Occident, connaît l'une des crises les plus profondes de son histoire. Or, les crises, surtout lorsqu'elles sont systémiques et à échelle mondiale, n'entraînent pas que de la récession ou de la décroissance. En effet, parmi les rares mérites de la crise que nous vivons depuis 2008, figure celui de permettre à nouveau une réflexion sur les fondements de notre système financier. Ceci entraîne presque mécaniquement un débat sur d'éventuelles « alternatives » à ce dernier : alternatives à ses piliers moraux et idéologiques, mais aussi à ses postulats et modèles théoriques dominants, à ses institutions, à ses mécanismes, à ses instruments (etc.). Etant donné la nature de la crise dite des *Subprimes*, mais aussi la théorie et la pratique financières contemporaines, le thème des instruments dits de « transfert du risque » (ex : assurance et produits dérivés) ne peut être que central dans cette réflexion et ce débat.

Un produit dérivé est communément défini comme étant un produit qui « dérive » sa valeur de celle d'un ou plusieurs actif(s) sous-jacent(s) (Hull, 2004). Très probablement le fruit du long processus d'abstraction opéré par l'esprit humain depuis l'aube de l'histoire, le concept de produit dérivé renvoie en pratique à des instruments de transfert du risque entre les agents économiques. Telle une marchandise, c'est cette fois le « risque » qui peut être transféré, en principe contre une contrepartie. Or, surtout sur les marchés financiers, le risque¹ ayant une facette de gain et une autre de perte, cela entraîne naturellement une possibilité de double utilisation de ces mécanismes : la gestion des risques d'une part, et la spéculation, voire le « jeu » pour certains, de l'autre. Parmi les types les plus simples de dérivés, figure le contrat dit de vente à terme ou *Forward*, engagement ferme, entre deux

¹ Voir concept de risque « spéculatif » et autres définitions dans : Partie I, Chap. II, Sections II et III.

parties, à échanger une quantité donnée d'un actif donné, à une date future donnée, contre un prix fixé à l'avance. Ces *Forwards* sont devenus d'une grande utilité lorsque les agents économiques ont réalisé l'incapacité du marché comptant (ou *Spot*) à faire face aux excédents d'offre et de demande, de matières premières agricoles notamment. Cependant, surtout en raison du besoin accru en efficacité, transparence, liquidité et sécurité contre le risque de contrepartie, les marchés des *Futures* sont nés.

De manière très simplifiée, nous pourrions dire qu'un marché de Futures n'est qu'un type particulier de marché, organisé, de contrats à terme (Suwaïlem, 2006 ; Amine, 2008). Cependant, plusieurs caractéristiques différenciant le *Future* du simple *Forward* sont à signaler, dont : la présence donc d'un marché organisé, la cotation à la criée, la standardisation des produits, la prise d'une position inverse avant la maturité (et donc le caractère secondaire, abstrait globalement, de la finalité de livraison physique), le *Mark-to-Market* (etc.). Par ailleurs, une autre caractéristique, particulièrement intéressante pour la présente étude, est celle de la présence d'une chambre de compensation (*Clearinghouse*). Cette dernière a pour rôle, notamment : d'enregistrer et de suivre les transactions et positions, d'encadrer les processus de liquidation, de compensation et de *Mark-to-Market* (autrement dit : les flux entre acheteur et vendeur selon l'évolution du prix du marché par rapport au prix d'exercice), et surtout, de se porter contrepartie et/ou garante dans les transactions.

Ainsi, une différence particulièrement importante pour notre recherche, entre un marché FWD et un marché FUT, réside dans l'aspect risque de contrepartie, auquel est censée faire face la chambre de compensation dans le second. Dans certains cas, la *Clearinghouse* est partie intégrante du marché (ou *Exchange*), et les membres de ce dernier assurent en quelque sorte ce risque, mutuellement. Dans d'autres, il s'agit d'une société indépendante, engageant son patrimoine (ou *Dhimmah* ; Cf. Partie I, Chap. I). Cet aspect de risque de contrepartie dans les Futures nous sera d'une grande importance dans la suite de ce document. Dit simplement, il nous a permis d'étudier la situation extrême, plus ou moins réalisable, d'une transaction dans laquelle le risque de contrepartie est complètement mis de côté (ou presque), mais dans laquelle persiste l'aspect mentionné plus haut de transfert du risque de prix de marché. Cette situation renvoie à la distinction, examinée tout au long de la deuxième et de la troisième parties, entre nos deux concepts dits de risque « dans le contrat » et de

risque « post- ou en dehors du contrat », ainsi qu'à leur relation avec la compréhension de la vision islamique du « risque interdit » (ou *Bay` al-Gharar*). Ces éléments seront plus clairs dans la suite.

L'Option (*Option* ou option financière) figure aussi parmi les produits dérivés. Contrairement aux FWD et FUT, le concept d'OPT implique l'idée de droit pour l'une des deux parties, et celle d'obligation pour l'autre. Sur le marché des OPT, l'on échange des droits, contre un prix initial, appelé prime. Ainsi, « *Une option d'achat (appelée Call par la suite) donne le droit [et non l'obligation] à son détenteur d'acheter une certaine quantité d'un actif sous-jacent à une date future donnée et à un prix convenu.* », (Hull, 2004, p. 7). En général, deux problématiques sont couramment évoquées pour expliquer le besoin d'un marché des OPT : d'une part, la limite des gains potentiels de la spéculation dans les FUT, et d'autre part, le problème dit des créances contingentes (Amine, 2008). Enfin, un Swap « [...] est un contrat où deux parties s'échangent des paiements à intervalles spécifiés sur une durée fixée. », (Bodie et Merton, 2000, p. 320), donc à des dates futures principalement. Portant sur les matières premières, les devises, les titres ou les taux d'intérêt, nous verrons que la philosophie des SWP est en grande partie proche (conceptuellement) de celle des FWD et FUT (Cf. Partie III). Nous reviendrons bien-évidemment sur l'ensemble de ces points dans la suite de cette thèse (voir : Newbery, 1987 ; Bacha, 1999 ; Bodie et Merton, 2000 ; Kamali, 2002 ; Hull, 2004 ; Suwaïlem, 2006 ; Amine, 2008 ; Kunhibava, 2010 ; Dusuki et Mokhtar, 2010 etc.).

Que ce soit en Occident ou ailleurs, les produits dérivés provoquent d'innombrables débats, dans ou en dehors de la Finance, surtout sur leur rôle dans l'instabilité des marchés et dans les crises (voir : Stulz, 2004 ; Birch, 2009). « *Le noble but des dérivés est qu'ils ont été créés pour gérer le risque, pour permettre la couverture, mais l'ironie est qu'ils sont aussi les instruments financiers les plus populaires utilisés pour la spéculation [...].* », (Kunhibava, 2010, p. 2). Un éminent personnage de la Finance américaine et internationale, Warren Buffet, écrivait en 2002 à ses actionnaires : « *Je vois les dérivés comme des bombes à retardement, pour les deux parties qui s'impliquent dedans et pour le système économique.* », (Buffet, 2002). Les dérivés sont accusés, entre autres : de favoriser la spéculation, d'éloigner la Finance de l'économie réelle, de contribuer à la distorsion des prix, d'augmenter la

complexité des marchés, de favoriser l'inégalité dans la distribution du risque et donc des richesses (etc. ; Cf. Partie III, Chap. I). Pourtant, même après la crise, on ne peut vraiment parler d'un changement radical dans la vision vis-à-vis des dérivés parmi les acteurs du monde financier. Pour illustrer très simplement : selon le site de la BIS (*Bank of International Settlements*), le total des encours notionnels des dérivés sur le marché OTC s'élevait à près de 647,8 trillions de dollars fin 2011. Leur valeur brute de marché s'élevait quant à elle à près de 27,3 trillions, à la même date. Ces chiffres étaient respectivement de 632,6 trillions et 24,7 trillions de dollars à fin 2012 (BIS, 2013). A titre indicatif, le PIB des États Unis d'Amérique s'élevait à près de 15 trillions de dollars fin 2011, et celui du monde à près de 70 trillions (World Bank, 2012).

En revenant à la question de l'alternative au capitalisme financier, une interrogation paraît donc intéressante en 2013 : faudrait-il ou non continuer à utiliser les dérivés ? Parmi les nombreux arguments habituellement avancés pour soutenir ces instruments, nous pouvons citer : la simplicité, la flexibilité, la liquidité, l'efficacité, une meilleure allocation du risque, une moindre asymétrie de l'information (etc.). Certains parlent même d'un meilleur « partage du risque », terme sur lequel nous reviendrons sans cesse (voir : Kamali, 2002 ; Stulz, 2004 ; Instefjord, 2005 etc.). Toutefois, nous pouvons peut-être aussi mentionner un autre argument plus implicite mais fondamental, rappelant d'ailleurs la théorie islamique de l'intérêt général (ou public ; *Maslahah*) et du besoin (Cf. Partie I, Chap. I). Il s'agit de l'absence, très probablement, d'une « alternative » convaincante, en tout cas aux yeux de la majorité des théoriciens et praticiens occidentaux et internationaux, à ces produits (voir : Ebrahim et Rahman, 2005). Devrait-on par conséquent abandonner tout débat sur l'alternative aux dérivés ?

Cela ne semble surtout pas être l'avis de la majeure partie des juristes et théoriciens de la Finance Islamique (FI) contemporaine, et de son école-mère, l'Economie Islamique (EI) ou Ecole Islamique de l'Economie (EIE) (voir définitions dans : Partie I, Chap. I). Née surtout vers le milieu du XX^{ème} siècle, l'EIE constitue en quelque sorte la base idéologique et théorique dans laquelle puise la FI contemporaine. Il s'agit d'un courant se revendiquant de la morale et de la Loi (*Shari`ah*) islamiques, donc des « objectifs de la Loi » (*Maqased Ash-Shari`ah*), et plus largement, de la

pensée et des valeurs islamiques. Pour simplifier, nous pouvons dire que : la FI, surtout en tant que courant intellectuel, représente une tentative contemporaine de construction d'un système financier, ou du moins, de construction d'instruments financiers et d'institutions financières (IFI), en se basant sur des interprétations de principes et de règles issus du *Fiqh* (« droit » ou « jurisprudence ») islamique et des sciences de la *Shari`ah*. Tous ces éléments seront définis et détaillés dans la première partie ci-après.

A la manière des mouvements dits « islamistes » répétant le slogan « L'Islam est la solution ! », « économistes et financiers islamiques » considèrent donc que l'Economie et la Finance « islamiques » peuvent représenter l'alternative au capitalisme (Qutb, n.d. ; Uzair, 1955 ; Abu Ali, 1981 ; Siddiqi, 1983 ; Chapra, 1986 ; Sader, 1987 ; S.A. Ahmed, n.d. ; Masri, 2007c ; Gamal, 2006a et 2009 ; Chapellière, 2009). Dans leur analyse de la crise actuelle que connaît la Finance internationale, ils sont d'ailleurs nombreux à affirmer que l'application des principes de l'Economie et de la Finance « islamiques » aurait permis d'éviter ce genre de crises (voir : Siddiqi, 2008 ; Chapra, 2008 ; H. Ahmed, 2009 ; Gamal, 2009 etc.). Le patrimoine intellectuel islamique contient-il vraiment une alternative aux idéologies et systèmes actuellement dominants, et en particulier, au capitalisme financier (voir sur cette question la *Kuran Thesis* : Kuran, 2006) ?

Il s'agit bien évidemment d'une question trop large pour une thèse. Cependant, force est de reconnaître qu'en nous intéressant à la problématique des alternatives islamiques aux produits dérivés et aux mécanismes de transfert du risque, nous nous en sommes pas vraiment éloignés. Elle a en tout cas constitué une source principale de notre motivation à mener à bout cette recherche (voir notion de rapport aux valeurs chez M. Weber [1922 ; 1965], expliquée ci-après). En revenant aux produits dérivés, nous sommes donc partis du constat que la grande majorité des juristes et théoriciens de la FI contemporaine considèrent l'utilisation des dérivés financiers comme interdite, et appellent par conséquent à la recherche d'alternatives (voir : Suwaïlem, 2000a et 2006 ; Ghoul, 2008 ; Hassoune et Haladjian, 2010 ; Cattelan, 2011 ; Jobst et

Solé, 2012 etc.)². Ce premier constat nous est d'une grande importance, car il invite à réfléchir non seulement à l'éventuelle alternative purement technique, mais aussi, à la raison d'être derrière cette interdiction, à la conceptualisation de cette alternative. Il s'agit bien-entendu d'une réflexion intéressante non seulement pour les musulmans ou pour les chercheurs et professionnels de la FI, mais aussi pour l'ensemble de la communauté académique et financière, comme l'explique l'anthropologue Bill Maurer. « *Ce qui me frappe concernant l'actuel débat est la façon dont les ingénieurs financiers islamiques (involontairement, peut-être) ouvrent un espace de dialogue dans une ère où il a été déclaré qu'il n'y a pas d'alternatives au néolibéralisme, que le capitalisme est inscrit dans les gènes, que la nature humaine est avide et égoïste, etc.* », (Kuran et al., 2001, p. 29).

Quelle serait donc que cette « **alternative** » (*Badil*) ou « **solution** » (*Hal*) islamique aux produits dérivés, en particulier pour la gestion des risques de marché ? En effet, en essayant d'abord de répondre à cette question d'une manière essentiellement technique, nous nous sommes rapidement rendu compte de l'inexistence d'une ligne théorique directrice clairement définie. Comme nous le montrons dans la troisième partie pour les risques de marché, nous avons des propositions d'alternatives, la plupart du temps individuelles, et empruntant apparemment des schémas conceptuels différents, voire presque opposés (voir : Suwaïlem, 2006 ; Mahlkecht, 2010 ; Cattelan, 2011³ ; Ayub, 2011). Devant ce deuxième constat majeur, il nous a donc fallu consacrer notre recherche et notre réflexion à des interrogations plus abstraites, visant, si possible, à conceptualiser une vision islamique de la prise et du transfert du risque (« permis », notamment). Une étude plus approfondie de la littérature nous a permis de réaliser rapidement que la principale clé de la réponse se trouve très clairement dans une notion issue du droit islamique classique, et dont la ressemblance apparente avec nos concepts contemporains est du moins saisissante. Il s'agit de la règle de *Bay` al-Gharar*, voulant littéralement dire « vente... du/dans le risque » ou « vente... de/dans l'incertitude ». Dit simplement, nous avons vite compris que c'est à la recherche du

² Les raisons de cette interdiction, issues donc essentiellement de l'étude du *Fiqh* islamique, sont examinées en détails dans la Partie III, Chap. I.

³ Ainsi, à titre d'exemple, ce chercheur caractérise la tendance dominante au sein de ladite recherche de « dérivés islamiques » comme étant révélatrice d'un *Legal Oxymoron* ou « oxymore juridique ».

Gharar (litt. « risque ») qu'il faudrait d'abord partir, avant de passer à celle des alternatives aux dérivés (Cf. Partie I, Chap. II). Cependant, entre *Gharar*, « prise de risque » et « transfert du risque », il y a bien évidemment des zones interdites et des zones permises en Islam. Ainsi, après une étude de la question de la « prise de risque permise » (Cf. Partie I, Chap. III), surtout dans la suite des travaux de Sader (1987) et Masri (2007c et 2010a etc.), nous nous sommes intéressés à la question du « *Gharar* interdit » et ses possibles interprétations contemporaines.

Or, un *Gap* incontournable existe au niveau de cette question aussi, et il s'agit du troisième constat majeur à signaler. L'architecture adoptée pour la rédaction de la présente thèse permet d'ailleurs de rendre compte clairement des résultats des deux études de littérature sur le *Gharar* (Cf. Partie II, Chap. I et II) et sur les dérivés et leurs alternatives « islamiques » (Cf. Partie III, Chap. I et II). A ce stade, sur le *Gharar*, notons juste que l'étude de la littérature a révélé l'existence de nombreuses zones d'ombre à éclairer, ainsi que de nombreuses contradictions apparentes entre les thèses contemporaines. Dit grossièrement, le « *Gharar* interdit » en Finance ne semble pas bénéficier du consensus des chercheurs et théoriciens contemporains, et la porte de la réflexion reste en tout cas ouverte sur ce sujet (voir : Kamali, 1999a et 2002 ; Saati, 2009 ; MacGregor et Godfrey, 2011 etc. ; Cf. Partie II). Nous verrons qu'elle l'a en quelque sorte été parmi les anciens juristes aussi (voir : Dharir, 1995 ; Buang, 1995 ; Cf. Partie II). Un exemple emblématique de ce que nous avançons se trouve dans le débat entre d'imminents chercheurs « islamiques » contemporains sur la signification et l'étendue du « *Gharar* interdit ». Citons, entre autres : Kamali (1999a et 2002), Suwaïlem (2000a et 2006), Gamal (2001a) et Masri (2009). Le premier volet de notre recherche a donc consisté à plonger dans la tentative de conceptualisation du « *Gharar* interdit » en termes financiers contemporains, à partir des textes du *Fiqh* (« droit » ou « jurisprudence ») islamique.

Or, comme nous le verrons dans la deuxième partie : de cette recherche sur le concept de « *Gharar* interdit » une conclusion fondamentale est ressortie. Selon cette dernière, il y a des « zones » conceptuelles, déterminantes pour la question des dérivés, mises en évidence et analysées à travers nos travaux, sur lesquelles c'est à l'idéologue, et non au scientifique, de trancher, même *in fine*. Cela rappelle le concept de « zone vide » de Mohammad Baqer As-Sader (Sader, 1987), que le

Mujtahid (« savant habilité à exercer un effort de raisonnement ») et théoricien contemporains devraient remplir en faisant intervenir la raison. Il s'agit en ce qui concerne notre étude de deux principales « zones de vide », qui pourtant, sont le plus souvent occultées ou non suffisamment mises en évidence par les chercheurs contemporains, malgré leur importance. (1) La logique du *Gharar* peut-elle ou non être étendue aux prix de marché post-contrat, donc généralement et de manière un peu grossière (Cf. Partie II, Chap. V), à la « spéculation » sur les marchés financiers (voir : Kamali, 2002 ; Kahf, 2002a et 2002b ; Amine, 2008)⁴ ? Et : (2) dans quelle mesure la théorie de l'intérêt général ou *Maslahah* (et celle du besoin et de la nécessité ; Dharir, 1995) peut-elle être appliquée aux produits dérivés ? En effet, les ouvrages de *Fiqh* (ou droit) islamique nous enseignent que le « *Gharar* interdit » s'applique, en principe, uniquement à des transactions entachées de *Gharar* mais pour lesquelles nous n'avons trouvé d'autres alternatives licites pour répondre au même besoin, nécessité ou intérêt public (voir : notions de *Hajah Muta`ayyinah*, *Dharurah* et *Maslahah* ; Cf. Partie I, Chap. I et Partie II, Chap. I).

Par conséquent, la seconde question ci-dessus renvoie mécaniquement vers une autre : mais, y a-t-il réellement une ou des alternative(s) efficace(s) et licite(s) à ces produits dérivés, en supposant que la gestion des risques (de marché⁵) soit un besoin (ou un intérêt/avantage) contemporain valable (voir : Suwaïlem, 2006) ? Si le jugement « pratique » revient *in fine* à l'idéologue, le scientifique peut toutefois lui éclairer les différentes voies possibles, sans faire de jugements de valeur (M. Weber, [1922] 1965 ; voir ci-après). Ainsi, nous avons postulé, pour des fins de recherche, une vision (idéaltypique) donnée du « *Gharar* interdit », représentant, selon nos travaux, le plus fidèlement et rigoureusement possible la position actuellement dominante en termes de transfert du risque (Cf. Partie III, Chap. I). Ensuite, à partir de là, nous avons mis en place un certain nombre de critères de filtrage d'instruments

⁴ Tout au long de la présente étude, cette question et la suivante ont aussi impliqué les débats sur le « jeu de hasard » ou *Gambling*. Comme nous le verrons, deux approches simples dans la définition du « jeu », communes d'ailleurs avec la Finance conventionnelle, sont principalement utilisées en FI. Soit on associe le « jeu » au risque dit « pur » (ou hasard, chance purs), c'est-à-dire détaché de la propriété et/ou du travail (ex : `Awidhah, 2010 ; Masri, 2010a), ce qui relève de cette première question. (Débat : les gains issus des dérivés sont-ils vraiment détachés de la propriété ?). Soit on l'associe, à la manière d'Irving Fisher, à une prise de risque dite « inutile », « non-nécessaire » ou « artificielle » (ex : Kamali, 2002 ; Amine, 2008), ce qui relève plutôt de la seconde question. (Débat : est-il finalement nécessaire/utile d'utiliser les dérivés ?). La définition la plus rigoureuse et pertinente du « jeu » devrait à notre sens combiner les deux volets (pour le distinguer du commerce licite notamment) : théoriquement, un « jeu de hasard » implique une prise d'un risque **pur et inutile**. Qu'en est-il du « *Gharar* interdit » et de la « spéculation » ? Nous renvoyons à la suite de la thèse.

⁵ Sur les définitions correspondantes, et sur notre choix de limiter l'étude au risque de marché, nous renvoyons à la Partie I, Chap. II, Sections II à IV.

(essentiellement contractuels⁶) de gestion des risques de marché. Puis, nous avons mené une enquête (Cf. Partie III, Chap. I, Section III) dans le but de construire une liste aussi exhaustive que possible d'instruments « islamiques » utilisés ou proposés en tant qu'alternatives aux produits dérivés conventionnels. Cette liste a ensuite été soumise à nos filtres, issus donc de nos travaux sur le *Gharar* prohibé. Les résultats et conclusions correspondants sont présentés dans la troisième partie.

Insistons donc sur le fait que, tout en poursuivant un objectif direct d'exploration d'alternatives « islamiques » aux dérivés, l'un des intérêts et l'une des originalités majeurs de cette démarche résident dans le fait qu'elle s'inscrit dans une logique plus générale d'aide à la réponse à la question (2) ci-dessus, issue de l'étude sur le *Gharar*. L'aspect théorique (Cf. Parties I et II) est donc cohérent avec l'aspect technique et pratique (Cf. Partie III). Cependant, comme nous l'expliquons dans la conclusion générale, la réponse à cette question fondamentale ne peut être fournie, de manière décisive et complète, par une étude telle que la notre. Tout en essayant par la présente thèse d'apporter des éléments cruciaux à nos yeux au débat académique et financier, nous insistons sur le fait qu'il s'agit de l'une des questions d'avenir auxquelles la FI contemporaine devrait continuer à répondre. C'est dans ce sens que nous avançons aussi, dans cette thèse, des voies de réflexion conceptuelles et techniques pour l'avenir (Cf. Partie III, Chap. III).

En résumé donc, l'**objet** ultime de notre recherche est *l'exploration d'instruments alternatifs (contractuels ; Cf. Partie I, Chap. II, Section III) aux produits dérivés financiers conventionnels (FWD, FUT, OPT et SWP), dans un cadre islamique, pour la gestion des risques de marché (taux, change, actions et matières premières ; Cf. Partie I, Chap. II, Section II)*. Toutefois, conformément à ce qui précède et étant donné l'état actuel de la recherche, cet objet doit comporter deux aspects (se référer à Suwaïlem [2000a et 2006] et Gamal [2001a] en particulier). Le premier, essentiellement conceptuel, vise *in fine* à contribuer à la construction d'un cadre théorique général du risque et du transfert du risque dans la vision islamique. Après le « risque permis », son objectif est en effet de comprendre le sens et les finalités donnés par les savants de l'Islam à la règle du *Gharar*, tout en tentant d'inférer les

⁶ Voir notion de *Contractual Hedging* dans : Partie I, Chap. II, Section III.

significations conceptuelles possibles du « *Gharar* interdit » en termes financiers contemporains. Le second, plus technique, vise, à partir des résultats du premier, à repérer/proposer des alternatives islamiques aux dérivés financiers. Deux sous-questions directrices ont donc animé, en continu, l'ensemble de cette étude : en partant du patrimoine fiqhique islamique (Cf. Partie I, Chap. I), quelle(s) signification(s) financière(s) contemporaine(s) pouvons-nous donner au concept de « *Gharar* interdit », et à partir de là, quels types d'alternatives aux dérivés conventionnels pouvons-nous repérer et/ou proposer, pour la gestion des risques de marché ?

A la lumière de ce qui précède, nous pouvons dire que cette recherche s'inscrit, de manière globale, dans le **cadre théorique** de la Finance, et en particulier, dans le cadre de base de la théorie du transfert du risque et des dérivés (Newbery, 1987 ; Bodie et Merton, 2000 ; Gamal 2001a ; Hull, 2004 ; Suwaïlem, 2006 ; Jobst et Solé, 2012 etc. ; Cf. Partie I, Chap. II). Cependant, en renvoyant aux explications de la première partie, nous pouvons dire qu'elle s'inscrit aussi dans le cadre théorique de la Finance Islamique (FI), cette dernière pouvant d'ailleurs être considérée comme une sous-discipline (ou sous-spécialité) de la recherche en Finance, rejoignant certains aspects de la Finance dite « éthique » (voir : Cattelan, 2010 et 2013). Dans ce sens, nos travaux s'inscrivent en particulier dans la suite de ceux de Suwaïlem (2000a, 2000b et 2006 etc.) et Gamal (2001a et 2006a etc.), mais aussi, de Khan et Ahmed (2003), Masri (2007c, 2009 et 2010a etc.), Kunhibava (2010) et Jobst et Solé (2012) (etc.). Ils s'inscrivent aussi, sous de nombreux aspects, dans la suite des recherches sur l'Ecole Islamique de l'Economie (Sader, 1987 ; Chapra, 1986 ; Chapellière, 2009 ; Masri, 2010a ; `Awidhah, 2010 etc.), ainsi que sur la vision islamique du risque (`Awidhah, 2010 ; MacGregor et Godfrey, 2011 ; Qanduz, 2012 etc.).

Comme l'expliquent Uberoi et Khadem (2011), aujourd'hui, la thématique des alternatives aux dérivés représente très clairement l'horizon, la frontière de la recherche en FI. Il s'agit d'un avis largement partagé en littérature et parmi les professionnels (voir : Khan et Ahmed, 2003 ; Cf. Partie I, Chap. II et Partie III, Chap. I). En effet, notre recherche comporte un **intérêt** technique et de gestion indéniable. Nous pouvons même dire que le besoin d'alternatives aux dérivés dépasse en soi le cadre des IFI : il s'agit d'un enjeu de taille pour le développement économique des

pays arabo-musulmans (Amine, 2008). Le *Timing* managérial de cette recherche nous semble donc être opportun, d'autant plus que l'on souligne de plus en plus le besoin d'orientation vers des solutions de fond plutôt que de forme (Masri, 2003 ; Ayub, 2011 ; Gamal, 2006a ; Asutay, 2012 etc.). Elle comporte par ailleurs plusieurs intérêts théoriques, qui seront de mieux en mieux clarifiés dans la suite. En résumé, cette recherche participe à la réflexion sur les alternatives possibles aux modèles théoriques conventionnels de gestion des risques de marché, et plus généralement, sur les faiblesses potentielles de notre système financier actuel. Elle approfondit notre compréhension contemporaine de la théorie islamique dite du *Gharar* (litt. « risque »)⁷, tout en fournissant un effort supplémentaire dans le cadre de la conceptualisation de la vision islamique générale de la prise et du transfert du risque, dans la suite des débats entre Sader (1987) et ses critiques (Cf. Partie I, Chap. III). Elle tente de rapprocher le concept « islamique » de « partage du risque » de la réalité du terrain. Enfin, elle apporte des éléments supplémentaires à notre connaissance de la civilisation et de la pensée islamiques, pouvant d'ailleurs être utiles pour d'autres disciplines telles que la Sociologie des religions ou l'Economie du droit. Nous pensons qu'elle comporte de même un intérêt méthodologique non-négligeable, dans le sens où elle rapproche concrètement des outils des sciences sociales occidentales de la recherche en Economie et Finance « islamiques » (etc.).

L'une des **originalités** de cette recherche réside dans le fait qu'elle aborde la question des alternatives aux dérivés en FI d'une manière aussi globale. Sur le plan conceptuel, elle aborde cette question suite à une étude, elle-aussi originale et élargie, de la question du *Gharar* en Islam, et dans la suite des travaux fondateurs de la FI et de l'EIE contemporaines. En effet, sur cette question du *Gharar* en particulier, nous verrons de quelle manière originale elle a mobilisé des outils méthodologiques et conceptuels empruntés à la fois aux sciences sociales occidentales et aux sciences islamiques. Notre démarche sur le *Gharar* nous a permis, d'une part, de comprendre les significations et conséquences des principales oppositions présentes dans la littérature contemporaine, et d'autre part, de proposer une voie générale de sortie par le biais de la théorie, islamique, de l'intérêt général (*Maslahah*). Toutefois, ce recours

⁷ Rappelons-le : il s'agit d'un débat loin d'être clos (Cf. Partie II, Chap. I et II ; voir : Buang, 1995 ; Kamali, 1999a ; Suwaïlem, 2000a ; Gamal, 2001a ; Saati, 2009 ; Masri, 2010b etc.).

diffère clairement des utilisations actuellement dominantes, dans le sens où il fait appel, plus concrètement, à la notion d'« alternative » (Cf. Partie III). Sur le plan technique et pratique, notre recherche a fait recours à une démarche là-aussi originale, combinant l'étude de la littérature avec une enquête élargie du terrain (étude d'un échantillon d'IFI dans le monde) et une utilisation des résultats conceptuels obtenus sur le *Gharar*. Par ailleurs, contrairement à la majeure partie de la littérature, l'accent est clairement mis sur le fond par opposition à la forme (Cf. concept de partage du risque). Enfin, cette recherche présente un certain nombre de propositions conceptuelles et techniques d'avenir allant dans le même sens (Cf. Partie III, Chap. III). Nous laissons les détails pour la suite et pour la conclusion générale.

Avant de discuter l'architecture de la thèse, passons d'abord par une discussion d'ordre épistémologique. En effet, la **réflexion épistémologique** a occupé une part importante dans le temps alloué à notre recherche. Au moment de l'écriture de ces mots, nous nous rendons finalement compte qu'une discussion de l'ensemble de nos recherches sur la relation entre sciences sociales et sciences islamiques, et sur les méthodes dites de « dérivation théorique » dans ces dernières, nécessiterait des chapitres à part, voire plus (voir : Sader, 1987). Nous avons rarement rencontré des études (thèses et articles scientifiques inclus) portant sur la FI ou l'EIE et contenant une réflexion assez poussée sur les aspects épistémologiques de la recherche (voir : Furqani et Haneef, 2011 ; Cattelan, 2013). Toutefois, surtout dans une thèse telle que la nôtre, nous considérons ce type de réflexion comme essentiel dans le but de s'assurer du caractère scientifique de la connaissance produite. D'un côté, si notre recherche s'était déroulée dans une institution « islamique » à part entière, nous n'aurions alors eu peut-être qu'à avancer notre adhésion au positionnement de l'Ecole Islamique (de l'Economie et de la Finance), en intégrant quelques méthodes ou outils occidentaux. De l'autre, si elle avait simplement pour objet d'étudier, qualitativement ou quantitativement, des produits financiers, nous n'aurions alors eu qu'à suivre le schéma positiviste dominant en Finance.

Or, certes, nous avons affaire à une étude d'instruments financiers, et cela constitue la majeure partie de notre travail, qui s'inscrit donc globalement dans un objectif d'exploration (théorique et technique). Toutefois, nous avons aussi affaire, même en partie, au monde de la religion, des valeurs. L'honnêteté intellectuelle nous invite

donc à prendre des précautions, même si cela pourrait paraître fastidieux pour des personnes habituées aux écrits dominants en Finance ou FI. Cela signifie-t-il un abandon total de l'objectivité ? Notre réponse est négative, car nous sommes plus dans une perspective de précaution sur certains aspects de notre recherche, que de changement de paradigme. Mais comment concilier alors les approches « islamique » et « scientifique » au sens occidental dominant du terme ? En réponse à cette seconde question, notre choix a été celui de l'intégration (Perret et Séville, 2003), s'appuyant notamment sur les travaux épistémologiques de Max Weber ([1922] 1965), et prenant en compte les particularités des sciences dites « islamiques » (surtout au niveau de la méthodologie et des données ; Cf. Parties I et II). La référence à Weber s'articule en particulier autour de la notion de « rapport aux valeurs » par opposition à celle de « jugement de valeur » (Weber, 1965 ; Freund, 1966 ; Aron, 1969). En effet, nous pouvons dire que nous adoptons, globalement, une position positiviste (ou plutôt post-positiviste ; voir ci-après), mais aménagée, en particulier pour certains aspects de l'étude du *Gharar* pour lesquels nous prenons les précautions nécessaires.

L'intérêt d'un tel positionnement, non loin d'ailleurs de l'idée de « zone de vide » de Sader (1987)⁸ en sciences islamiques, émergera de la manière la plus claire lors de la discussion des résultats dans la deuxième partie (voir surtout : Partie II, Chap. III et V). Une remarque semble nécessaire à ce stade. En effet, en ce qui concerne l'étude sur le *Gharar*, il ne s'agit en aucun cas pour nous d'interpréter un Texte sacré. Autrement dit, plutôt que l'essence sacrée de la règle du *Gharar*, nous cherchons bien-entendu à comprendre le sens que lui ont donné les savants de l'Islam dans le monde des transactions financières et des marchés. Dit grossièrement : plutôt que d'interpréter les paroles de Mahomet, nous cherchons à interpréter, en termes financiers, celles de ses suiveurs, incluant des argumentations, des jugements et des discussions de formes contractuelles dites « ghararites ». Pour quelles raisons interdisent-ils telle ou telle transaction financière ? Comment définissent-ils le *Gharar* et son étendue ? Comment distinguent-ils « *Gharar* modéré » et « *Gharar* excessif » ? Quels sont les points communs entre les formes dites « ghararites » ? Que pourrions-nous en conclure en termes financiers contemporains (etc.) ? C'est en

⁸ Les discussions du Chap. III de la première partie, et la démarche expliquée dans la deuxième partie, se rapprochent d'ailleurs sans doute des procédés mis en œuvre dans les études islamiques (voir : Sader, 1987 ; `Awidhah, 2010 etc.).

grande partie en comprenant cette idée de distinction entre « réalité du Texte » et « réalité des données » constituées par le discours et contrats des savants, que nos choix peuvent être compris.

Tout en laissant le détail de la démarche, ainsi que des principales définitions, aux parties concernées (Cf. Partie II, Chap. II et III et Partie III, Chap. I), il convient de nous arrêter malgré tout sur quelques notions d'épistémologie. En effet, l'épistémologie peut être définie comme la philosophie de la science, ou encore, l'« *étude de la constitution des connaissances valables* » (Avenier et Gavard-Perret, [éd. 2012] ; citant Piaget [1967] sur la seconde acception, p. 13). Elle s'intéresse notamment à la réflexion sur le caractère scientifique ou non de la connaissance produite (Perret et Séville, 2003). Une réflexion de ce genre comporte en général trois niveaux : ontologique, épistémologique et méthodologique. Ainsi, en résumé, « [...] *la connaissance produite par les positivistes est objective et acontextuelle dans la mesure où elle correspond à la mise à jour de lois, d'une réalité immuable, extérieure à l'individu et indépendante du contexte d'interactions des acteurs.* », (Perret et Séville, 2003, p. 18). Cette croyance n'est pas partagée par les principaux paradigmes rivaux (ex : l'interprétativisme et le constructivisme), qui, à des degrés différents, remettent en cause l'hypothèse réaliste notamment (ontologie), et admettent l'interdépendance de l'objet et du sujet de la recherche (épistémologie).

De manière générale, pour les positivistes, les critères de validité de la recherche sont précis et universels. Suite à des critiques du positivisme, surtout par Karl Popper, on parle souvent de post-positivisme, donc d'une version du positivisme prenant en compte ces critiques. La vision de Popper, que nous privilégions, repose sur deux idées fondamentales : la réfutabilité (une théorie est scientifique dès lors que l'on peut dire qu'elle est réfutable) et la corroboration (une théorie non réfutée est provisoirement corroborée, plutôt que vérifiée ou confirmée ; Chalmers, 1987 ; Perret et Séville, 2003 ; Avenier et Gavard-Perret, 2008 [et éd. 2012]). Nous voyons donc que cette vision positiviste, ou plutôt post-positiviste, ne pose en principe aucun problème en ce qui concerne l'étude de nos instruments alternatifs aux dérivés (Cf. Partie III). Cependant, la prudence devient de mise lorsque nous revenons à la compréhension du « *Gharar* interdit », ou plus précisément, à la compréhension du

sens, des frontières, et surtout des finalités, de son interdiction par les savants de l'Islam.

Une autre remarque est nécessaire à ce stade, portant cette fois sur l'objectivité et la relation objet-sujet. En effet, tout en faisant référence aux travaux épistémologiques (et non forcément théoriques) de Max Weber, nous pensons nous distinguer, sous plusieurs aspects, du courant connu en sciences sociales et de gestion sous l'appellation d'interprétativisme (voir : Perret et Séville, 2003). En effet, dit simplement, nous ne cherchons pas vraiment à interpréter, subjectivement, le sens que des individus donnent, subjectivement aussi, à leur action sociale, mais à interpréter le sens donné par des savants, des juristes, à une notion qui est le *Gharar* dans les contrats financiers, à une règle juridique qui est la règle du *Gharar*. De la manière la plus précise possible, nous dirons que nos précautions sont surtout intervenues dans le cadre de la construction de notre référence de mesure du « *Gharar* interdit » (Cf. Partie II, Chap. III et ci-après), et en partie, dans celui de l'inférence finale des finalités morales, juridiques et financières de l'interdiction (Cf. Partie II, Chap. III et Chap. V, Section III). Cela dit, nous devrions encore passer par quelques définitions liées à la pensée de Weber.

La science ne devrait pas s'arrêter devant les valeurs (Weber, 1965 ; Aron, 1969). Il s'agit de l'une des idées fondamentales dues en grande partie à Weber, et qui fait entrer en jeu un principe central chez ce savant, celui de la « neutralité axiologique », selon la traduction de Julien Freund (1966 et 1990). « [...] *La neutralité axiologique ne signifie nullement que la science devrait se dérober à toute discussion sur les valeurs, mais uniquement qu'elle ne doit pas se faire passer pour une instance valorisante, au sens des autres activités évaluatives qui apprécient les choses selon des critères non scientifiques.* », (Freund, 1990, p. 28). « *La science weberienne se définit comme l'effort pour comprendre et expliquer les valeurs auxquelles les hommes ont adhéré et les œuvres qu'ils ont édifiées.* », (Aron, 1969, p. 506). En nous référant d'ailleurs à Aron (1969), nous pouvons avancer, de manière générale, que l'objectif de la compréhension est de « saisir la signification », et celui de l'interprétation d'« organiser en concepts le sens subjectif ». Toutefois, comme nous venons de le voir, la compréhension prend, dans notre recherche, une dimension assez différente de celle de la sociologie compréhensive.

Comme l'explique Aron (1969), les œuvres humaines sont créatrices de valeurs ou se définissent par rapport à ces dernières. Par conséquent, en suivant la logique du principe de la neutralité axiologique, l'on doit être en mesure, pour mener une recherche scientifique, de séparer « jugement de valeur » et « rapport aux valeurs » (Max Weber, 1965 ; Freund, 1966 et 1990 ; Aron, 1969). En effet, en ce qui nous concerne, la neutralité axiologique selon Weber renvoie principalement, d'une part, aux discussions sur les limites de la science (la science n'est compétente que dans son domaine, et la définition de sa fin, c'est-à-dire la recherche la « vérité scientifique », repose elle-même sur un jugement de valeur partagé ou non par les non-scientifiques), et d'autre part, au refus de l'évaluation pratique des valeurs par le chercheur. « *L'intrusion d'un devoir-être dans les questions scientifiques est chose du diable.* », (Weber, cité dans : Freund, 1990, p. 17). Le rapport aux valeurs est la position, ou plutôt le procédé, qui permet au chercheur d'étudier les valeurs, de les comprendre, sans plonger dans le jugement de valeur, dans l'idéologie.

Cependant, cela n'empêche en aucun cas le chercheur d'avoir lui-même un idéal personnel, ou d'être passionné par tel ou tel objet de recherche plutôt qu'un autre. Le rapport aux valeurs peut aussi être compris comme un procédé de choix de l'angle d'attaque de l'objet de la recherche, mais aussi de sélection dans la totalité du réel. « *Absence de doctrine [Gesinnungslosigkeit] et 'objectivité' scientifique n'ont entre elles aucune affinité interne.* », (Weber, 1965, p. 132). « *Devenir capables de faire la distinction entre connaître [erkennen] et porter un jugement [beurteilen] et accomplir notre devoir de savant qui consiste à voir la vérité des faits aussi bien qu'à défendre nos propres idéaux, voilà tout ce à quoi nous désirons nous habituer à nouveau avec plus de fermeté.* », (Weber, 1965, p. 129). Le rapport aux valeurs doit nous rappeler, d'une part, les limites potentielles de l'angle d'attaque, de l'instrument de mesure, que nous avons choisis et/ou mis en place (ex : notre « cas général » ; Cf. Partie II, Chap. III), et d'autre part, le danger de la tentation de confondre convictions personnelles et résultats de la recherche (Cf. Partie II, Chap. IV et V). Cela renvoie clairement à nos explications quelques paragraphes plus haut.

Par le biais donc du rapport aux valeurs, la philosophie wébérienne « [...] rejette aussi bien le subjectivisme des évaluations qui font irruption dans la science au nom

de prises de positions étrangères à la science que l'objectivisme de ceux qui croient qu'on peut faire l'économie de toute valeur dans la recherche. Au contraire, [la neutralité axiologique] est un moyen d'intégrer les valeurs dans le respect des exigences et des servitudes de l'activité scientifique. », (Freund, 1990, p. 51). Enfin, comme l'explique Aron (1969), la science wébérienne admet deux caractéristiques fondamentales : l'inachèvement essentiel (« La science est le devenir de la science ») et l'objectivité (« La validité de la science pour tous ceux qui cherchent ce type de vérité » et le refus du jugement de valeur). Une démonstration scientifique « [...] doit pouvoir être reconnue comme exacte également par un Chinois ou plus précisément **doit avoir cet objectif**, bien qu'il ne soit peut-être pas possible de le réaliser pleinement, par suite d'une insuffisance d'ordre matériel. », (Weber, 1965, p. 130 ; l'auteur surligne). En conclusion, tous ces éléments ont façonné nos précautions épistémologiques en cours de discussion, et qui sont relatives à certains aspects de la thèse, notamment ceux liés à la saisie du sens et des finalités donnés à l'interdiction du *Gharar* par les savants de l'Islam. La meilleure façon de vérifier les zones d'intervention et la mise en œuvre de ces précautions est bien-évidemment de se rapporter directement à la deuxième partie.

Nous pouvons déjà dire que la meilleure traduction de ces précautions se situe au niveau de notre utilisation, avec certaines adaptations nécessaires pour un tel thème, d'un autre pilier de la pensée wébérienne : l'idéaltype (ou type idéal). En effet, nous avons déjà mentionné plus haut le rôle obligatoirement joué par certains choix du chercheur dans la construction de l'« instrument de mesure » conceptuelle notamment. Or, la philosophie de l'idéaltype permet, en grande partie, de concilier la subjectivité au niveau de la construction de l'instrument de mesure (ex : postulats relatifs à notre « cas général » dans la deuxième partie), et la maximisation de l'objectivité au niveau de l'inférence. Dit grossièrement, l'idéaltype, dans une large mesure, est un « étalon » servant de référence dans la « mesure » conceptuelle, surtout par voie de confrontation et de comparaison. Pour ne pas trop élargir notre discussion de cette philosophie ou méthode très abordée en littérature sociologique (voir ci-après), concentrons-nous sur les explications essentielles à la compréhension de cet aspect de notre raisonnement.

Une première approche de la question du *Gharar* chez les savants de l’Islam donne souvent l’impression d’un manque apparent de cohérence, de rationalité, entre les nombreux avis et jugements individuels (voir : Vogel et Hayes, 1998). Cependant, un examen plus profond de notre objet nous a permis de détecter, malgré tout, des ressemblances et récurrences plus ou moins évidentes dans les formes, et surtout dans les contenus. Dit simplement, les divergences au niveau des jugements particuliers ne signifient pas forcément absence d’une certaine logique, de certains sens derrière la diversité apparente des données, surtout si l’on a affaire au monde du discours juridique. Or, comment substituer cette incohérence apparente dans les données, par l’intelligibilité, c’est-à-dire par la saisie du sens ? Il s’agit d’une question fondamentale chez Weber (1965), à laquelle ce dernier a répondu par la philosophie de l’idéaltype, en résumé « [...] effort [...] pour rendre intelligible la matière en en dégagant la rationalité interne, éventuellement même en construisant cette rationalité à partir d’une matière à demi informe. », (Aron, 1969, p. 519). « On peut donc avancer que la construction du type idéal comme opération de **stylisation de la réalité sociale pour mieux la comprendre** est caractéristique de la sociologie en général, comme de l’ensemble des sciences humaines. », (Schnapper, 2012, p. 2 ; nous surlignons). Il va de soi que les modalités précises de sa mise en œuvre diffèrent d’une discipline à l’autre, d’un contexte à l’autre (voir ci-après). Dans notre étude, comme nous le verrons plus concrètement, la saisie du sens prend bien évidemment une dimension quelque peu différente de celle en sociologie (voir plus haut).

Résumons d’abord la raison d’être de ce recours, adapté et aménagé, à cette idée d’idéaltype. En effet, ce recours nous a permis de construire une sorte d’instrument de mesure conceptuelle (« cas général du *Gharar* prohibé » de la deuxième partie), à partir duquel nous avons pu, d’une part, mieux saisir le sens et les finalités de la règle du *Gharar* pour les savants, donc tenter de théoriser cette dernière, et d’autre part, mettre en évidence les différentes significations possibles du « *Gharar* interdit » dans les termes des *Fuqaha*’, puis dans nos termes financiers contemporains. De plus, nous verrons dans quelle mesure cette construction trouve ses bases dans le patrimoine islamique lui-même surtout que, comme l’aurait sans doute dit Weber, la saisie du sens donné à la règle du *Gharar* par les *Fuqaha*’ ne peut vraiment être séparée de la

saisie du sens donné par ces derniers et les musulmans à la vie en général⁹ (voir vision d'Ibn Taymiyyah dans : Partie II, Chap. III). Par ailleurs, nous pensons que les chercheurs contemporains en FI ont en quelque sorte, sans le savoir, procédé à la construction de *leurs* types idéaux (ou idéels) du « *Gharar* interdit », en le généralisant et/ou en étendant son champ selon leur propre vision (ex : Suwaïlem, 2000a ; Gamal, 2001a), ce que nous nous appliquerons à monter et analyser (Cf. Partie II, Chap. IV). D'ailleurs, nous pouvons dire que notre recours s'accorde sans doute avec la réflexion méthodologique générale opérée par M.B. As-Sader (1987), mais aussi, avec les méthodes de « dérivation » communément utilisées par les chercheurs en FI (ex : `Awidhah, 2010 ; Cf. Partie I, Chap. III)¹⁰. Enfin, il est important de noter qu'en dépit du fait que la règle du *Gharar* soit une « règle » juridique, le raisonnement par pure déduction semble toutefois impossible pour répondre à nos questions, la signification de la notion de *Gharar* (ou « *Gharar* interdit ») et son étendue étant le sujet-même de l'investigation (Cf. Partie II, Chap. I et II ; voir sur ce point : Taskhiri, 2009 ; MacGregor et Godfrey, 2011). Rappelons que nous cherchons globalement à *explorer* la vision islamique du transfert du risque, et non à la déduire ou la tester à partir d'un schéma préétabli.

Comment avons-nous procédé, sur les aspects en question ? Pour les détails, nous renvoyons bien-évidemment aux explications méthodologiques et aux descriptions de la deuxième (*Gharar*) et la troisième (instruments alternatifs) parties. En résumé, après avoir opéré une première confrontation entre la littérature et les données, et repéré donc les principales zones d'ombre et difficultés potentielles, nous sommes partis d'une vision emblématique, inspirant une grande partie des savants et chercheurs : celle d'Ibn Taymiyyah (XIII^{ème} siècle). En postulant, pour les besoins de l'analyse, un certain nombre de traits caractéristiques du *Gharar*, soigneusement choisis, et en « stylisant » donc notre objet, un « cas général idéaltypique » du « *Gharar* interdit » a été obtenu. Ce dernier a d'abord été analysé en lui-même, puis *confronté* aux données (voir : Coenen-Huther, 2003), puis aux autres visions

⁹ Voir nos discussions épistémologiques ci-dessus. Au final, les philosophies de la neutralité axiologique et du rapport aux valeurs ne nous ont pas abandonnés tout au long de nos recherches.

¹⁰ Quoique Sader (1987) reconnaît plus explicitement la part du « subjectif » dans la construction de sa théorie. En effet, nous pouvons dire que ce dernier a construit sa vision idéaltypique de la répartition en Islam (Cf. Partie I, Chap. III), tout en l'adoptant, en tant qu'idéologue islamique (ou même islamiste). Nous verrons que, de notre côté, en vertu de la discussion précédente, nous ne pouvons que « mesurer » par l'idéaltype, ou « postuler » ce dernier, et non l'« adopter » au sens du jugement de valeur.

idéaltypiques (implicites) contemporaines. Cette confrontation a bien-entendu été accompagnée, elle-aussi, en continu, par des analyses visant à *comprendre* les divergences ou ressemblances observées entre instrument de mesure et données ou autres concepts. Dit simplement, ce « cas général », par le biais de ces caractéristiques (conceptuelles) et de sa vision philosophique et morale sous-jacente, nous a servi d'instrument de mesure, permettant notamment de mettre en évidence différentes catégories du *Gharar* (selon les savants), de proposer une définition plus ou moins généralisable du « *Gharar* interdit » (idem), de mieux comprendre les finalités de l'interdiction de ce dernier (idem) et d'inférer les possibles significations financières contemporaines de ce concept.

Surtout, cet instrument nous a permis d'aborder la question des dérivés et de leurs alternatives avec un schéma conceptuel rigoureux, permettant de mieux comprendre les raisons derrière les oppositions contemporaines. Pour terminer, en revenant en quelque sorte aux « canons » des sciences sociales, nous pouvons dire que l'idéaltype est un moyen de mise en application de la neutralité axiologique et du rapport aux valeurs (Freund, 1990). Après ces explications, le lecteur comprend d'ailleurs mieux où pourrait se situer le rôle du « subjectif »¹¹ (surtout : instrument de mesure, et donc, dans une large mesure, tentative de théorisation de l'interdiction). L'idéaltype est le garant de la rigueur conceptuelle, surtout dans les sujets liés à la vie des hommes, à leurs croyances, aux valeurs auxquelles ils adhèrent (Freund, 1966 ; Schnapper, 2012). Instrument de mesure, un moyen et non la fin de la recherche, « concept-limite », tableau de pensée, largement utopique, il ne se rencontre pas forcément dans sa pureté, au niveau des données. « *Le type idéal est un tableau simplifié et schématisé de l'objet de la recherche auquel l'observation systématique du réel [...] doit être confrontée.* », (Schnapper, 2012, p. 18)¹². Il vise à saisir les traits caractéristiques typiques, essentiels de l'objet de la recherche. Il ne s'agit pas du type moyen, ni du type « vrai », ni du type le plus fréquent, ni d'un idéal au sens pratique (Weber, 1965 ; Freund, 1966 ; Aron, 1969), mais d'une « stylisation de la réalité » (Schnapper, 2012). « *C'est un instrument qui se justifie par les résultats qu'il permet*

¹¹ Cf. nos précautions ci-dessus.

¹² « *Rappelons brièvement que l'idéaltype est un tableau de pensées à la fois rationnel et utopique qui regroupe de façon cohérente divers éléments d'une réalité empirique, donnés d'une manière diffuse et discrète, et isolée, pour les mettre en évidence – Weber parle d'**accentuation** – sous un point de vue déterminé.* », (Freund, 1990, p. 39 ; nous surlignons). Nous renvoyons en particulier à Freund (1966, p. 51-61) et M. Weber (1965, p. 171-178)

d'obtenir. », (Schnapper, 2012, p. 6). « *Il n'a d'autre fonction que d'apporter plus de clarté sous la forme de concepts rigoureux et univoques.* », (Freund, 1990, p. 38).

Sans reprendre des citations rituelles en sociologie ou gestion, nous renvoyons aux principales références classiques, sur lesquelles nous nous sommes appuyés (Weber, 1965 ; Freund, 1966 et 1990 ; Aron, 1969). Afin de mieux saisir la pertinence de cette approche par rapport aux sciences dites « islamiques », ainsi que ces particularités dans notre étude, nous renvoyons en particulier à Sader (1987) et sa notion de « zone de vide » (*Mintaqat Faragh*). Enfin, en sociologie, nous renvoyons en particulier à Schnapper (2012), mais aussi à Coenen-Huther (2003), Lindbekk (1992), Grémy et Le Moan (1977) ou Lopreato et Alston (1970) (etc.). En sciences économiques et de gestion, nous pouvons aussi renvoyer, en guise d'exemple, à Duncan (1971), Wilber et Wisman (1975), Doty et Glick (1994), Delery et Doty (1996) ou Morgan (2006) (etc.). Enfin, nous considérons que ce recours, sans doute améliorable, à l'idéaltype de Max Weber, peut offrir de nouvelles perspectives aux chercheurs contemporains en Economie et Finance « islamiques », souhaitant dériver des concepts « islamiques » à partir des textes du *Fiqh* (Cf. Conclusion générale). En plus de la rigueur conceptuelle qu'il apporte, il peut contribuer à rendre les débats moins porteurs de jugement de valeurs. Enfin, pour les détails permettant l'appréciation de la démarche et des inférences, nous renvoyons à la deuxième partie.

Au vu de ce qui précède, nous pouvons dire que l'une des principales difficultés rencontrées durant ce travail de thèse réside donc dans la définition des cadres épistémologique et méthodologique, dans une recherche de ce genre et dans une discipline (ou sous-discipline) en phase de naissance. Cependant, nous devrions aussi reconnaître l'avantage déterminant, aussi bien à ce niveau qu'à celui de la définition de l'objet de recherche, d'avoir une double culture occidentale et arabo-musulmane. Une autre difficulté s'est manifestée au niveau de la définition du **plan de rédaction**. En effet, nous nous sommes souvent sentis pris dans un dilemme : éviter certains passages introductifs et diminuer la taille du document, ou au contraire, s'efforcer de rendre compte d'aspects culturels, religieux et juridiques fondamentaux et accepter une taille plus élevée. La concertation avec le directeur de thèse, et la prise en considération de l'importance, surtout pour notre crédibilité, de la connaissance des

fondements et principes des sciences islamiques, a aboutit au second choix. Ainsi, ce document est divisé en trois parties.

La première partie a pour objectif de définir le contexte et le cadre conceptuel général de la recherche, mais aussi, de la FI en tant qu'école et industrie. Nous y passons notamment de définitions relatives aux sciences islamiques et à la FI, à la discussion de la théorie islamique de la répartition et de la « prise de risque permise », en passant par la définition des principaux concepts essentiels pour notre recherche (ex : contrats islamiques de financement, risque, transfert du risque, gestion des risques, dérivés etc.). La deuxième partie aborde nos recherches sur le *Gharar* et le « *Gharar* interdit », et la troisième celles sur les instruments alternatifs. Prenant en compte leur séparation dans la littérature islamique, et l'importance en soi de chacun d'entre eux, l'architecture choisie permet d'obtenir deux aspects plus ou moins distincts, tout en explicitant le passage de l'un vers l'autre. L'un porte donc sur la théorie du *Gharar* et l'autre sur les alternatives aux dérivés.

La principale contribution issue du premier réside dans la tentative innovante de conceptualisation du *Gharar* et des oppositions anciennes et contemporaines sur la signification du « *Gharar* interdit », tout en montrant les limites des principales thèses contemporaines, et en proposant des voies de sortie. La contribution du second se traduit d'abord dans la construction d'un cadre conceptuel rigoureux pour la recherche d'« alternatives » islamiques aux dérivés, insistant sur le contenu financier plutôt que sur la forme juridique des montages (Cf. Partie III, Chap. I). Elle se traduit ensuite dans la construction d'une liste exhaustive d'instruments « islamiques » de gestion des risques de marché, leur filtrage et la mise en évidence d'un phénomène que nous appellerons « trappe à réplication », tout en expliquant ses mécanismes et modalités (Cf. Chap. II). Elle se traduit enfin dans la proposition de voies conceptuelles et techniques d'avenir (Chap. III). Dans chacune des parties, et donc pour chacun des aspects, nous fournissons les détails nécessaires à la compréhension de notre démarche et de nos conclusions (littérature, démarche, résultats, conclusions).

PREMIÈRE PARTIE. FINANCE ISLAMIQUE, GESTION DES RISQUES ET CONCEPTUALISATION DU « RISQUE PERMIS » : CONTEXTE ET CADRE CONCEPTUEL GÉNÉRAUX

INTRODUCTION DE LA PREMIÈRE PARTIE

Suite à cette introduction, il est utile de passer par des définitions et explications indispensables à la compréhension des résultats, mais aussi des objectifs et des analyses de notre recherche. Répétons-le : la FI contemporaine est une industrie, ainsi qu'une (sous-) discipline enseignée dans certains pays, de naissance récente, et qui se réclame de la Loi et de la pensée islamiques. Au niveau théorique, et à l'instar de sa discipline-mère, l'EIE, elle se base surtout sur une interprétation idéologique des dispositions et règles du droit (ou *Fiqh*) islamique (voir : Sader, 1987). Prétendre aller à la recherche de la vision des savants de l'Islam au sujet du risque ou d'autres sujets, sans maîtriser ou savoir utiliser au minimum les notions, méthodes et outils relatifs aux sciences islamiques, ferait preuve d'une absence de rigueur scientifique, sans parler d'honnêteté intellectuelle. Ceci est d'autant plus vrai que nos définitions ne se limitent pas aux aspects religieux, moraux et juridiques. En effet, dans cette partie, nous tentons, au-delà, de mettre les assises d'un cadre conceptuel général pour notre thèse, mais aussi, pour la FI en tant qu'école de la Finance. Ainsi, cette partie est divisée en trois chapitres. Le Chapitre I s'intéresse aux origines, sources et fondements de la FI contemporaine ainsi qu'à sa définition. Le Chapitre II aborde quant à lui les instruments-concepts qu'elle utilise, tout en introduisant les concepts généraux et les questions à la base de cette recherche. Enfin, le Chapitre III tente de conceptualiser ce que nous pouvons appeler « risque permis » dans la vision islamique, avant de mettre les assises d'une théorie « islamique » générale de la prise du risque et du rendement financiers.

CHAPITRE I. DE L'ISLAM, AU DROIT ISLAMIQUE, À LA FINANCE ISLAMIQUE : AU CARREFOUR DE LA « LOI » ET DE LA FINANCE

Introduction

Rappelons-le : ladite Ecole Economique de l'Islam (ou EEI/EIE), telle que l'appelait M.B. Sader (1987)¹³, et donc la Finance Islamique (FI), reposent sur des interprétations et des applications contemporaines de règles issues du patrimoine islamique. Plus précisément, nous pouvons dire qu'il s'agit surtout de principes, de règles et de dispositions issus des sciences de la *Shari`ah* (« Loi »), et en particulier, du *Fiqh* (« jurisprudence », « doctrine juridique » ou « droit »). Etant donné la nature de notre recherche, notamment notre étude du *Gharar* (litt. « incertitude »), le passage par la définition des contextes et fondements religieux, moraux, juridiques et idéologiques de la FI est par conséquent fondamental pour la compréhension de nos analyses et résultats. Tel est l'objet de ce premier chapitre de cette première partie. Ce dernier est en effet divisé en quatre sections. La Section I revient sur les grandes étapes de l'histoire de la pensée et du droit islamiques, pour remettre les choses dans leur contexte. La Section II s'intéresse aux « sources » ou « fondements » (*Masader* ou *Usul*) du droit islamique. La Section III explique des principes et notions fondamentaux en droit islamique des contrats et des transactions financières. Enfin, la Section IV opère le passage entre les aspects précédents et la FI contemporaine, ouvrant par là-même la porte à la précision de notre problématique de recherche.

Section I. De la genèse de la Législation et de la pensée islamiques

D'après nos références, l'histoire de la Législation (*Tashri`*) islamique peut être divisée en quatre grandes ères, commençant avec le début du « Message » islamique (vers 610 apr. J.-C), et se poursuivant jusqu'à nos jours (Khallaf, 1999). *Muhammad*

¹³ Réputé comme l'un des fondateurs modernes du courant de l'Economie Islamique ou Ecole Islamique de l'Economie (Gamal, 2006a ; Hamoudi, 2008), Mohammad Baqer As-Sader (1935-1980) est un éminent juriste irakien appartenant à l'école chiite Imamite (Cf. Chap. III).

Ibn `Abdillah, ou Mahomet fils d'Abdallah (né vers 570 – mort vers 632 apr. J.-C), est considéré comme le fondateur historique, religieux et politique de l'islam (Abu Zeid, 2008). D'une noble ascendance familiale, appartenant à la tribu de Qoreïch, il est né selon ses biographes à la Mecque, en Arabie, et appartient à un clan influent, celui de *Bani Hachem Ibn `Abd Al Munaf* (ou les Hachémites). Orphelin, il est accueilli par son grand-père paternel *`Abd Al Muttalib*, homme très considéré à la Mecque, puis par son oncle *Abu Talib*. Encore selon ses biographes, il connaît le commerce dès son jeune âge, puisque il accompagne son oncle dans les caravanes commerciales, surtout à destination de *Bilad Ach-Cham* (terre de Syrie). Vers l'âge de vingt-cinq ans, il épouse une riche veuve du nom de *Khadijah Bint Khouayled* pour qui il gère fortune et commerce (Sourdel et Sourdel, 2004).

Comme la plupart de ses contemporains Mekkois, Mahomet semble avoir été un connaisseur du commerce et des marchés de son époque. En effet, sa ville natale, la Mecque, constituait alors un foyer économique et religieux presque incontournable pour les caravanes de commerçants et de pèlerins venus des quatre coins de la péninsule arabique (Saleh, 1992 ; Mooti, 2003). L'environnement de cette dernière étant en général peu propice au développement d'une économie principalement agraire, les clans et tribus de la Mecque sont obligés d'accueillir et d'envoyer des caravanes de marchandises vers le Yémen, vers la Mésopotamie, et surtout, en terre de Syrie. En résumé : celui qui va devenir le Prophète de l'islam, Mahomet, a grandi dans un environnement où le commerce constitue la pierre angulaire de l'activité économique de son temps, ce qui lui a permis, comme nous le verrons dans la suite, d'acquérir une vaste connaissance des pratiques commerciales et financières alors courantes (Saleh, 1992).

Il semblerait que l'existence de ce pèlerinage accompagné d'une foire ait contribué à l'essor économique de la bourgade dont les habitants, dominés par la tribu de Qoreïch, en étaient arrivés, au début du VIIème siècle, à contrôler le commerce longeant la chaîne bordière de la mer Rouge¹⁴ d'une extrémité à une autre de la péninsule Arabique. On a donc

¹⁴ Sur l'importance historique et symbolique de cette région du monde, surtout en ce qui concerne les migrations des peuples dits sémites et la naissance du Judaïsme et du Christianisme, voir : Salibi (1986 et 2007).

pu qualifier de « république marchande » cette cité primitive toute entière tournée vers le négoce [...]. (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 563)

Par ailleurs, les traces de l'époque montrent que ses contemporains ne pratiquent pas tout simplement des échanges primitifs. Au contraire, ils sont presque de véritables hommes d'affaires, qui ont curieusement une crainte majeure en tête, qu'ils ne cessent de répéter, et que le Coran et les paroles de Mahomet ne cessent de rappeler : celle de voir leur capital ou richesse (*Mal*) « dévoré ». Une de leurs grandes craintes est qu'ils soient obligés de faire appel à leur capital, non aux profits générés par ce dernier (Saleh, 1992). Ces commerçants expérimentés n'étaient donc pas prêts à voir leur capital « se faire dévorer » par le passage du « temps ». Il s'agit surtout du temps entre le départ des caravanes et l'encaissement effectif des revenus de leur commerce. Ils se livrent par conséquent à des pratiques commerciales et financières, peut-être ancêtres de certains contrats contemporains. Parmi ces transactions figurent à notre connaissance : les prêts à intérêt, plusieurs formes de ventes à terme, des formes de participations commerciales, des spéculations sur les denrées et des échanges aléatoires (jeux de hasard compris : Dharir, 1995). Contrairement à ce que l'on peut croire, les notions de monnaie, de capital, de profit, d'intérêt, de valeur du temps... sont relativement connues dans ces milieux arabes préislamiques (Saleh, 1992 ; Mooti, 2003). Des sources provenant de l'époque indiqueraient même l'existence en péninsule arabique de sortes de « maisons » de change ou de prêt à intérêt (Mooti, 2003).

Avant de revenir à nos quatre ères de l'histoire de la Législation (*Tashri`*) islamique, arrêtons-nous sur cette notion de « Législation ». En effet, les sciences islamiques (notamment de la *Shari`ah*) distinguent en général deux sortes de « Loi islamique ». Il s'agit premièrement de la Loi proprement divine, c'est-à-dire directement issue du Coran (paroles de Dieu « révélées » à son Prophète Mahomet) et de la Tradition mahométane (*Sunna*). C'est en quelque sorte la partie de la Loi directement « révélée », contrairement à la Loi issue de l'interprétation ou jurisprudence « humaine » des *Mujtahidin*¹⁵ (les premiers compagnons puis leurs suiveurs

¹⁵ Les savants appliquant l'*Ijtihad* (ou « effort de réflexion ») : « [...] terme technique arabe s'appliquant à l'effort fait par les juristes du Moyen-âge lorsqu'ils s'employaient à donner une solution à un problème pratique posé par l'application de la Loi. », (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 382).

successifs). Mais attention : cette dernière pourrait elle-aussi être considérée comme étant de source divine, parce qu'elle est inférée à partir des textes « divins », et basée sur leur esprit (Khallaf, 1999). En effet, pour comprendre cette distinction plus en profondeur, une seconde est à faire entre *Shari`a* (« Loi Divine ») et *Fiqh* (« connaissance de la Loi de Dieu » ou « Jurisprudence »). Alors que le premier terme désigne la « Loi » en elle-même (« [...] ensemble des prescriptions et des règlementations auxquelles le musulman doit se soumettre et qui portent à la fois sur la vie culturelle et sur les relations sociales. », [Sourdel et Sourdel, 2004, p.503]), le second désigne l'effort humain de « connaissance » (*Tafaquh*), d'explication et d'interprétation de cette Loi. Cette distinction, souvent non comprise ou non respectée, est fondamentale : **la *Shari`ah* est la « Loi » (tableau idéaltypique) ; le *Fiqh* et ses sciences s'occupent de sa « connaissance » et de son « interprétation »** (Khallaf, 1999 ; Vogel et Hayes, 1998 ; Sourdel et Sourdel, 2004 ; Abu Zeid, 2008 etc.).

Une troisième distinction complétant la seconde est celle à faire entre *Ilm al-Fiqh* (la « science » du *Fiqh*) et *Ilm Usul al-Fiqh* (la « science » des « fondements » ou des « principes » du *Fiqh*). Le *Ilm* du *Fiqh* consiste en la « [...] recherche des solutions juridiques effectuée à l'aide de la réflexion » et constitue donc « [...] un système complet des droits et des devoirs du musulman, qui règle les divers aspects de sa vie quotidienne, de ses relations sociales et même de l'organisation politique à laquelle il obéit. », (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 297). Il est souvent traduit par « Jurisprudence Islamique » (Vogel et Hayes, 1998). Par contre, comme son nom l'indique, *Ilm al-Usul* consiste quant à lui en l'étude des fondements ou sources de ce *Fiqh* (Cf. Section II) ou encore de ses « principes » (Khallaf, 1999). Le terme arabe *Usul* (sing. *Asl*) signifie d'ailleurs « fondements ou racines » et s'oppose linguistiquement à *Furu`* (sing. *Fer`*) signifiant « branches, prolongements ou applications » (Sourdel et Sourdel, 2004). En résumé : **si le *Fiqh* s'occupe de la « connaissance » des règles juridiques individuelles et détaillées, l'*Usul* s'occupe des « méthodes » générales d'inférence permettant cette connaissance et définissant les moyens et limites de son renouvellement.**

Enfin, au sein du *Fiqh*, existent deux catégories de prescriptions ou *Ahkam* sing. *Hukm* (ou encore : « lois », « dispositions »). Celles relatives au culte et à la relation

entre l'Homme et son Dieu sont englobées sous l'appellation de *'Ibadat*. Celles qui touchent à la vie sociale, économique et politique sont à leur tour englobées sous l'appellation de *Mu`amalat* (Aghnides, 1916 ; Khallaf, 1999). Traitant entre autres du droit de la famille, de l'héritage, du commerce et du bail : ce sont ces dernières qui nous intéressent en particulier dans la présente recherche. Passons maintenant à nos « quatre ères » de la Législation islamique :

I.1. L'ère du Prophète et du « Message Islamique » (vers 610 à 632 apr. J.-C)

Il s'agit de l'ère de l'établissement et de constitution. Elle ne dure que vingt deux ans et quelques mois (Khallaf, 1999). Cette ère peut être divisée en deux périodes : d'abord, la période mecquoise (douze ans et quelques mois), dans laquelle Mahomet, opprimé et poursuivi dans sa ville natale, « lit » à ses compagnons des versets qui lui sont « révélés », et traitant essentiellement de doctrine et de morale religieuses. Ensuite, vient la période de la Médine (dix ans environ) durant laquelle Mahomet, dont les fidèles se multiplient, construit la société et l'état « islamiques ». C'est la période où les versets du Coran sont de plus en plus orientés vers les sujets sociaux, économiques, juridiques et politiques (Abu Zeid, 2008). Pour les écoles sunnites, les « sources primaires » (Coran et Sunna) du *Fiqh* proviennent d'ailleurs surtout de cette période (Khallaf, 1999 ; Cf. Section II).

En effet, retenons que la législation durant cette période a été prise en charge par Mahomet lui-même : soit par le biais du Coran, soit par le biais de son *Ijtihad* (« effort de raisonnement ») personnel. Ajoutons par ailleurs qu'une caractéristique importante de cette législation est sa progressivité. En effet, le Coran notamment n'a pas été « révélé » en une seule fois : mais sur une période étalée sur près de vingt-deux ans, chaque verset à caractère législatif, réglementaire intervenant en réponse à des cas précis rencontrés par le Prophète ou par ses disciples au cours de la diffusion du « message » (Abu Zeid, 2008). La législation au temps du Prophète prenait donc en compte la réalité sociale et économique de son époque ainsi que les besoins et intérêts des individus et de la société musulmane (Khallaf, 1999 ; Abu Zeid, 2008).

I.2. L'ère des Compagnons : `Ahd As-Sahabah (vers 632 à 722 apr. J.-C)

Cette ère commence à la mort de Mahomet. Le pouvoir législatif est alors principalement confié aux quatre premiers Califes dits *Ar-Rachidun* (Abu Baker, Umar, Uthman et Ali), qui ont été, en principe, les premiers à recourir à l'*Ijtihad*, dans les questions que le Coran et la Sunna ne traitaient pas explicitement ou ne mentionnaient pas du tout (Khallaf, 1999). Il va sans rappeler qu'il s'agit de l'ère durant laquelle l'Islam sort de la péninsule arabe et livre deux batailles décisives dans l'Histoire de l'Humanité. La première se déroule à Qadisiyyah (près de l'actuelle Kufa en Irak), en 636 ou 637 apr. J.-C, contre l'empire perse Sassanide, qui conduit l'armée de `Umar dans les territoires perses. La seconde se passe à Yarmuk (rive gauche du Jourdain), en août 636, et marque la définitive victoire sur les armées byzantines de l'empereur Héraclius. Par la suite, et en quelques années, le nouvel Empire islamique s'élargit en territoire perse à l'Est et atteint l'Égypte et l'Afrique du Nord à l'Ouest (Sourdel et Sourdel, 2004).

Les Quatre Califes ont donc été confrontés à d'énormes et urgents besoins militaires, économiques et législatifs. Ils se sont donc trouvés dans l'obligation d'interpréter, sans cesse, le Texte à leur disposition, ou de recourir à leurs qualités personnelles de chefs et de législateurs pour promulguer de nouvelles lois. Très rapidement, *`Umar Ibn al-Khattab* (vers 591 à 644) et ses successeurs *Uthman Ibn `Affan* (mort en 656) et *`Ali Ibn Abi Taleb* (mort en 661) ont compris l'importance de rassembler et de formaliser l'écriture du Coran (Khallaf, 1999). C'est vers l'an 20 après l'Hégire que le Coran aurait été rassemblé, d'après une majorité de sources (voir : Khallaf, 1999 ; Sourdel et Sourdel, 2004). La Sunna, quant à elle, n'a pas été compilée à cette époque, pour des raisons pratiques, mais surtout, pour une raison principalement doctrinale : à savoir, une volonté de *`Umar* d'éviter l'amalgame entre Coran – paroles de Dieu, et la Sunna – paroles et actes du Prophète (Khallaf, 1999).

I.3. L'ère des « écoles » (Mazahib) et de l'« écriture » du Fiqh (vers 722 apr. J.-C jusqu'à la fin du Ier millénaire)

Il s'agit de l'ère de la croissance et de la maturation du *Fiqh* islamique, en particulier du *Fiqh* sunnite. Elle a duré près de deux siècles et demi et a connu l'écriture des grands recueils de la *Sunna* (« Tradition ») et des *Fatawis* (sing. *Fatwah*, « opinion ou réponse rendue à une question juridique ») des premiers Compagnons et de leurs successeurs (*at-Tabi'un*). Cette ère a de même connu l'écriture des premiers *Tafasir* (sing. *Tafsir*, « explication » ou « exégèse ») du Coran et les premiers écrits sur *Ilm al-Usul* (litt. « sciences des fondements du *Fiqh* »). Elle est en général considérée comme l'« âge d'or » de la Législation islamique. Pour certains, elle correspond plus généralement à l'âge d'or de la civilisation islamique, notamment dans le *Mashreq* (Khallaf, 1999). C'est d'ailleurs pendant cette période qu'a eu lieu **la naissance des « quatre écoles » du *Fiqh* sunnite**, suite au décès des compagnons (*Sahabah*), de leurs disciples (*Tabi'un*) et des disciples des disciples (*Tabi'u at-Tabi'in*) :

Des Habitudes de jurisprudence se constituèrent alors autour de docteurs expérimentés modelant les opinions de leurs élèves et disciples, tels à Médine le célèbre Malek Ibn Anas [école Malékite], à Kufa en Irak Abu Hanifah [école Hanafite] et en Syrie Al Awza'i. Ce fut à la fin du califat des Omeyyades et au début de celui des Abbassides que ces personnages appliquèrent les « efforts de réflexion » ou Ijtihad qui leur valut leur appellation de Mujtahids. En même temps, des différences parfois importantes étaient apparues dans la manière dont les cadis appliquaient le droit dans les diverses régions [...]. De cette liberté laissée aux juristes ou Faqih pl. Fuqaha' [...] naquirent, au siècle suivant, les écoles d'Al Shafi'i [école Shaféite] et d'Ibn Hanbal [école Hanbalite] qui vinrent s'ajouter aux trois précédentes, ainsi que diverses autres écoles qui disparurent. (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 258-259 ; nous surlignons)

Sur près de trois siècles, traditionalistes, exégètes et jurisconsultes se sont installés dans les différentes villes du nouvel Empire, de Chine jusqu'en Andalousie, et ont transmis le savoir de maîtres en élèves. Dans les premiers foyers de l'Islam, le schéma classique était comme suit : d'abord les Compagnons du Prophète organisent

un groupe d'élèves autour d'eux ; ces derniers sont appelés les *Tabi'un*. A leur tour, ces *Tabi'un* enseignent à leurs propres élèves : *Tabi'u at-Tabi'in*, et ainsi de suite, jusqu'à l'époque de la naissance des « quatre écoles » (Khallaf, 1999 ; Cf. Annexe A.1).

Ainsi, à la Médine, les plus célèbres des maîtres en législation parmi les Compagnons étaient : `Umar Ibn Al Khattab, Ali Ben Abi Taleb, `Abdullah Ibn `Umar, et Zayd Ibn Thabet. Et les plus célèbres élèves de ces derniers étaient : Sa`id Ibn Al Musayyib, `Urwa Ibn Az-Zubayr et le reste des sept Fuqaha' de la Médine. Et les plus célèbres des élèves de ces derniers : Muhammad Ibn Chihab Az-Zuhri et Yehya Ibn Sa`id. Et [enfin] le plus célèbre de leurs successeurs était : Malek Ibn Anas et ses pairs. (Khallaf, 1999, p. 245)

Ce dernier est mort vers 796 apr. J.-C, soit environ cent soixante-quatorze ans après l'Hégire (vers 622 apr. J.-C) de Mahomet vers la Médine. Nous sommes donc en plein « âge d'or » économique, politique et militaire du nouvel Empire. Ainsi, il est généralement convenu que les piliers de ce que nous connaissons actuellement du *Fiqh* islamique, et qui est à la base de la FI contemporaine, provient de cette période (Khallaf, 1999). Comme nous venons de le voir, cette période a connu l'écriture de l'essentiel de la *Sunna* (Tradition Mahométane), avec entre autres : le **Muwatta' de l'Imam Malek** (vers + 140 de l'Hégire, soit vers 762 apr. J.-C ; Cf. Bibliographie), écrit par ce dernier à la demande du Calife abbasside, Al Mansour (vers 754 – 775 apr. J.-C), soucieux d'organiser et d'encadrer les mouvements intellectuels durant son Califat. Puis, au IIIème siècle de l'Hégire : ont été **manuscrits les célèbres Sihah As-Sittah (litt. les « Six Corrects » ou les « Six Justes »)**, principales références en termes de *Hadith* chez les « quatre écoles » sunnites (Khallaf, 1999 ; Sourdel et Sourdel, 2004 ; Tarabichi, 2010).

En tout cas, faut-il rappeler que les « quatre écoles » ne s'opposent que rarement sur les fondements de la religion (*Usul ad-Din*). Leurs chefs de file, que nous présentons en Annexe A.1, puis leurs disciples, discutaient plutôt de questions en rapport avec les fondements du *Fiqh* : ou *Usul al Fiqh* (Cf. Section II), sujet méthodologique d'une grande importance religieuse, épistémique et même politique à cette époque.

Ainsi, les « sources » ou *Adillah* de la jurisprudence ont été sujettes à débat : quelle place donner au *Hadith* par rapport au Coran ? Quelle place donner aux « avis » des Compagnons du Prophète (*Sahabah*) par rapport au Coran et au *Hadith* ? Doit-on ou non recourir au *Qiyas* (« raisonnement par analogie ») pour inférer les *Ahkam* (« règles », « jugements » ou « lois »), si les cas correspondants ne sont pas traités par le « Texte » (*an-Nas*) ? Quelle conséquence juridique donner à telle ou telle tradition rapportée au Prophète, et quel degré de confiance lui accorder (etc.) ? En plus de ces débats de méthodologie juridique, avaient lieu des débats linguistiques, doctrinaux, religieux, philosophiques et politiques (Abu Zeid, 2008). Tout au long de la thèse, nous entendrons plus ou moins directement les échos de ces débats, et en particulier, lorsque nous examinerons les oppositions sur les pratiques commerciales et financières de l'époque. Pour plus de détails sur les « quatre écoles » et leurs principales figures, nous renvoyons à l'Annexe A.1.

I.4. L'ère du Taqlid (« imitation ») et de la stagnation (vers la seconde moitié du Xème jusqu'à nos jours¹⁶)

Après l'ère de la Révélation et du Message, l'ère des *Rachidin* (les quatre premiers Califes de l'Islam) et des suiveurs, et l'ère des Imams des « quatre écoles » et de leurs premiers élèves, est arrivée, selon Khallaf (1999) et d'autres, l'ère du ralentissement, voire de la stagnation, de l'*Ijtihad* (litt. « effort de raisonnement »). On l'appelle souvent l'âge de l'imitation ou *Ahd at-Taqlid*. Selon la même source, durant ce dernier, l'innovation s'est remarquablement, voire brutalement, ralenti parmi les *Fuqaha*'. La majorité des *Mujtahidin*¹⁷, surtout ceux issus des « quatre écoles », suivent de plus en plus les opinions et les jugements des premiers maîtres, et de plus en plus à la lettre (Khallaf, 1999). Cependant, soyons prudents. En effet, cela ne signifie pas pour autant que la réflexion juridique générale, la compilation des jugements, l'inférence de jugements particuliers ou la rédaction de traités se soient arrêtées : loin de là (voir : Hallaq, 1984). L'analyse de Khallaf (1999), souvent peu appuyée, semble viser plutôt la remise en cause des fondements de la Loi (*Usul*) et des grandes lignes et règles du *Fiqh*. Quoiqu'il en soit, une citation attribuée à un juriste Hanafite du nom d'*Al Karkhi* révèle que certains sont allés très loin dans le

¹⁶ Nous adoptons les dates d'Abdelwahab Khallaf (1999), tout en émettant des réserves comme nous le verrons dans la suite.

¹⁷ Ceux parmi ces derniers habilités à exercer l'*Ijtihad*.

Taqlid (« imitation ») : « [...] tout verset [du Coran] ou Parole [de la Sunna] qui contredit [les opinions] de nos compagnons¹⁸ est donc soit mal-interprété¹⁹ soit remplacé²⁰ [par un autre]. », (Khallaf, 1999, p. 260). Sur la question plus générale de l'exégèse (ou interprétation du Texte), nous renvoyons à la célèbre étude d'Abu Zeid (2008).

Concernant les causes menant à ce qu'il considère être un immobilisme (*Joumoud*), Abdelwahab Khallaf (1999) évoque trois facteurs principaux : (1) la division de l'Etat islamique en plusieurs royaumes et états la plupart du temps ennemis entre eux ; (2) les oppositions violentes entre les partisans des différentes écoles de *Fiqh* visant plus à triompher sur les autres qu'à innover la pensée islamique et l'*Ijtihad* ; et enfin, (3) la peur ressentie par les autorités politiques et les grands savants d'un désordre dû à la multiplication des sectes et des courants de pensée, et ce en l'absence d'une autorité religieuse et juridique centralisée qui puisse les surveiller et les organiser. Khallaf (1999) ajoute de même certaines causes d'ordre moral que nous ne jugerons pas. En tout cas, au cours de nos recherches, nous avons pu constater que la question mérite encore d'être approfondie, surtout par les historiens. Cependant, contentons-nous d'évoquer une observation significative à nos yeux : à savoir, la coïncidence historique entre d'une part le début de cette ère de stagnation tel que l'estiment les ouvrages de *Fiqh* sunnite (ex : Khallaf, 1999), et d'autre part, l'aggravation de l'affaiblissement de la dynastie Abbasside et de sa lutte contre Alaouismes et Chiismes ou autres sectes.

En effet, surtout à partir du X^{ème} siècle, le pouvoir central de *Bani Al-'Abbas* (ou les Abbassides) s'affaiblit progressivement devant l'emprise de seigneurs de guerre et de familles d'origines majoritairement non-arabes, se comportant souvent en princes ou chefs autonomes. Cet affaiblissement a été renforcé par de multiples divisions et de nombreuses crises politiques, militaires et économiques, dont notamment, la lutte avec les différents Chiismes (pour un résumé en français : Sourdel et Sourdel, 2004). Par conséquent, une idée qui peut être avancée, pour un approfondissement futur, est qu'en pleine accélération de l'affaiblissement de leur pouvoir, et face à la montée

¹⁸ Ou confrères, c'est-à-dire, appartenant à « notre école ».

¹⁹ *Mu'awwal*.

²⁰ Ou abrogé : *Mansukh*.

en puissance du Chiisme Fatimide en Afrique du Nord, ainsi que d'autres Chiismes et sectes de plus en plus présents dans l'Empire, les Abbassides, protégés par leurs différents tuteurs, et alliés à de nombreux Emirs locaux, se seraient ainsi de plus en plus présentés comme les défenseurs du Sunnisme, considéré alors comme la version « officielle » de l'Islam. Très probablement, cette version officielle a été amenée, surtout par la pression du pouvoir, à devenir de plus en plus traditionaliste, conformiste et de moins en moins tolérante vis-à-vis de la prolifération d'écoles et de sectes intellectuelles et religieuses (voir : Abu Zeid, 2007 et 2008 ; Tarabichi, 2010).

Enfin, notons que deux dates approximatives sont traditionnellement mentionnées dans les ouvrages d'histoire de l'Islam pour désigner ladite « fermeture de la porte de l'*Ijtihad* » (*Iqfal Bab al-Ijtihad*) pour les écoles sunnites : d'une part, la deuxième moitié du Xème, et d'autre part, le début du XVIème. En effet, pour certains chercheurs, cette « fermeture » a eu lieu avec l'avènement de l'empire Ottoman (Sourdel et Sourdel, 2004). C'est pour cette raison notamment, que des ouvrages chiites dits Imamites (ex : Amro, 2006) parlent d'ouverture de l'*Ijtihad* pour leur école à cette date, face à la fermeture pour les écoles sunnites. Quoiqu'il en soit, au vu de ce que nous venons de voir, la thèse d'une fermeture de l'*Ijtihad* (au sens large) dès le Xème siècle doit être nuancée : *nous devrions plutôt parler de fermeture ou de quasi-fermeture de l'Ijtihad concernant les fondements du Fiqh et les grandes lignes de ce dernier (au sein de chaque école notamment)*. Sur ce point, nous renvoyons à l'analyse chronologique de Hallaq (1984) montrant que les *Mujtahidin* ont toujours existé, que l'inférence de jugements²¹ n'a jamais cessé, que l'expression de « fermeture de la porte de l'*Ijtihad* » n'apparaît que près de cent cinquante ans après le Xème, et enfin, qu'une controverse autour de cette fermeture a toujours existé ne permettant donc pas d'atteindre un consensus à ce sujet.

²¹ Qui peut être considérée comme l'*Ijtihad* au sens restreint, d'où les confusions potentielles dans l'utilisation du mot *Ijtihad* sur cette question.

I.5. Conclusion

Retenons d'abord que l'âge d'or de la Législation islamique (sunnite) correspond principalement à l'ère dite des « quatre écoles » (du VIII^{ème} au X^{ème}). On peut se risquer à avancer que le cœur, l'essentiel, de la production en termes des fondements et des grandes lignes de la Loi et de la jurisprudence a été fait durant cette période, puis repris, à part certaines exceptions, surtout dans une optique de *Taqlid* (ou « imitation »). Les manuels de *Fiqh* dont nous disposons aujourd'hui sont donc le fruit d'une accumulation au cours des siècles, caractérisée par ce phénomène significatif. Ce fait est sans doute utile pour comprendre notre étude du *Gharar* (Cf. Partie II). Retenons aussi que, les premiers musulmans, et en particulier le Prophète, étaient généralement de bons connaisseurs du commerce et des marchés.

Section II. Introduction aux « sources » du Fiqh islamique

Dans la section précédente, nous avons expliqué les grandes étapes de la Législation islamique selon les écoles sunnites (et plus généralement, avec quelques nuances toutefois, de la pensée islamique). Dans la tradition islamique, Mahomet est donc considéré comme le Prophète apparu pour avertir les arabes, mais aussi, l'ensemble de l'Humanité (Coran, 25 :1). Il est de même dit Envoyé ou Messenger de Dieu (*Rasulullah* ou *Ar-Rasul*), parce qu'il a transmis le Message (*Ar-Risalah*) qui lui a été « révélé » par son Dieu (Allah) : un Message représenté avant tout par le Coran (*Al Kitab* ou le Livre). Cependant, en principe, dans la tradition islamique : les actes, jugements et paroles de Mahomet, en tant que Prophète et Envoyé, font aussi partie du Texte (la Sunna). Conséquence : pour les savants et juristes de l'Islam, le Coran et la Sunna constituent ce qu'ils désignent généralement par le Texte (*An-Nas*), et sont de ce fait les « sources » primaires du *Fiqh* (ou « jurisprudence ») islamique.

En effet, ce dernier, a été constitué au cours des siècles, progressivement, au travers de l'*Ijtihad* (« effort de raisonnement », « jurisprudence ») des savants et juristes de l'Islam, à partir du Texte (Coran et Sunna). Cependant, ce raisonnement obéit à des règles (d'inférence) définies par les premiers Maîtres : il est encadré par la science dite d'*Usul al-Fiqh* ou « fondements de la jurisprudence islamique » (Cf. Section I). La compréhension générale de ces règles est

fondamentale pour comprendre le reste de la thèse. Par conséquent, l'objet de cette Section II est de fournir une présentation générale des dites « sources » du *Fiqh*. Enfin, avant de continuer, notons que ce sujet est largement traité dans la littérature : nous n'en fournissons ici qu'une rapide présentation.

II.1. Les « sources » primaires : le Coran et la Sunna

Pour les *Fuqaha'* (donc : « jurisconsultes », « juristes », « docteurs » ou « savants »), Dieu s'est adressé aux croyants à travers le Coran et le Prophète. Ils se basent, entre autres, sur ce verset très connu du Coran²²:

Ohé, ceux qui adhèrent, obéissez à Allah, obéissez à l'Envoyé, et, parmi vous, aux protecteurs de l'ordre²³. Si vous vous disputez pour quoi que ce soit, déférez-en à Allah et à l'Envoyé. Si vous adhérez à Allah et au Jour ultime, voilà la bonne, la meilleure interprétation. (Coran, 4 : 59)

Le Coran est la « parole de Dieu » (Alwani, 1990) « révélée » progressivement à Mahomet, son Prophète et Messenger. Il comporte 114 chapitres (sourates) composés de Versets (*Ayât*). Il contient plusieurs sortes de dispositions ou prescriptions : celles relatives à la croyance et à la doctrine, celles relatives à la morale, celles relatives à la vie culturelle, et celles relatives aux rapports économiques et sociaux (les deux dernières catégories sont appelées le « *Fiqh* du Coran » ; Khallaf, 1999). Khallaf (1999, p. 227) énumère juste 140 versets relatifs aux règles de la vie culturelle (*Ibadat*) et ce qui s'y rapporte, et 200 relatifs aux rapports économiques et sociaux (*Mu`amalat*) et ce qui s'y rapporte. **La Sunna** est constituée de l'ensemble des paroles (*Hadiths*) et des actes attribués à la personne du Prophète, chacune ou chacun correspondant le plus souvent à une circonstance donnée ou un événement advenu pendant la vie (*Sirah*) de Muhammad (Mahomet). En termes juridiques, elle est considérée comme complémentaire au Coran (ou *Kitab* ; Khallaf, 1999 ; Alwani, 1990 ; Hannan, 1999). En principe : « [...] le *Mujtahid* ne se réfère à la *Sunna* [...] »

²² Pour les traductions du Coran, nous citons Chouraqui (1990) par défaut, en comparant, si nécessaire, avec Chebel (2009) et nos autres sources, voire avec nos propres traductions parfois.

²³ Traduction d'André Chouraqui. Nous pourrions aussi traduire par : « et parmi vous, ceux qui sont savants ». Le terme correspondant est celui de *Awliya'* ou *Uli al-Amr*, un terme qui va faire couler beaucoup d'encre en termes de théorie politique en Islam.

que lorsqu'il ne trouve pas la réponse à ce qu'il cherchait dans le Coran. », (Khallaf, 1999, p. 39).

Le *Hadith* a souvent été une source de controverse aussi bien entre les « écoles », qu'au sein même de ces dernières (Abu Zeid, 2008 ; Tarabichi, 2010). En effet, contrairement au Coran qui a été rassemblé à une date relativement très proche de la mort du Prophète (vers l'an 20 d'après une majorité de sources), la *Sunnah* devait attendre plus longtemps²⁴, surtout le IX^{ème} siècle pour les écoles sunnites :

Six des recueils ainsi composés prirent le pas sur les autres et furent reconnus par la communauté musulmane [sunnite] comme les meilleurs existants. Ce furent les deux ouvrages, appelés chacun al-Sahih, ou « L'authentique », d'Al Bukhari et de Muslim [voir Bibliographie], puis les quatre autres intitulés Sunan ou 'Les pratiques [du Prophète]' dus à Abu Dawud, Al Tirmidhi, An-Nasa'i et Ibn Majah [voir Bibliographie]. A ces recueils doit être ajouté celui d'Ibn Hanbal, intitulé Musnad [idem] parce que les Hadiths sont classés, non par matière, mais en fonction des garants. Les chiites composèrent, de leur côté, leurs propres recueils, car ils acceptaient uniquement [à relativiser] les Hadiths rapportés par Ali et les membres de sa famille. Le plus célèbre de ces ouvrages chiites est celui d'Al Kulayni intitulé Al Kafi ou « le Suffisant » [idem]. (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 324)

A titre d'information, *Al Kafi* aurait été écrit au X^{ème} siècle après J.-C (Amro, 2006). Un autre recueil, voire une « encyclopédie », de *Hadiths* chiite très célèbre et non-cité par les auteurs du *Dictionnaire historique de l'Islam* est : *Wasa'il As-Shi'a* (« les moyens [à disposition] des chiites » ; voir Bibliographie), composé par le Sheikh Muhammad Ibn Al Hassan Al Hur Al `Amili (mort vers 1692 apr. JC ; Amro, 2006). Il s'agit d'un traditionaliste d'origine sud-libanaise, appartenant au courant *Ikhbari* (« Ikhbarite ») au sein de l'Imamisme chiite. Ce courant s'est attaqué, surtout à partir du XV^{ème} siècle, au courant *Usuli* ou *Ijtihadi*, en refusant la logique-même de

²⁴ Les premières initiatives ont apparemment eu lieu au VIII^{ème} siècle apr. J.-C, et l'achèvement de l'écriture des *Sihah* (« les authentiques ») des écoles sunnites n'aurait eu lieu que vers le IX^{ème} (Sourdel et Sourdel, 2004).

Ijtihad (« effort de raisonnement ») – surtout le *Qiyas* (« raisonnement par analogie ») – prônée par Abu Hanifah et Malek. Cependant, ce courant est rapidement devenu minoritaire par la suite des évènements (Amro, 2006).

A retenir donc que les deux sources primaires du *Fiqh* islamique sont : le **Coran** (Livre Saint, « révélé ») et la **Sunna** (actes et paroles du « Messager d'Allah »). Cependant, avec l'élargissement de la civilisation islamique, et l'apparition de problèmes à la fois plus nombreux et plus complexes, savants et juristes de l'Islam se sont par conséquent posé la question suivante au cours des années. Que faire, après la mort du Prophète et de ses Compagnons, pour légiférer ? Plus précisément : si une question nouvelle apparaît, et qui n'est pas traitée par le Coran et la Sunna, comment inférer le jugement correspondant, tout en s'inspirant des sources primaires ? Telle est la question à l'origine de l'*Ijtihad* et des « sources secondaires ».

II.2. Les « sources » secondaires de l'*Ijtihad*

En effet, l'*Ijtihad* est le terme qui désigne l'« effort de raisonnement » ou d'interprétation exercé par le *Mujtahid* dans le but d'inférer la solution juridique, surtout à des cas non traités ou non abordés ni dans le **Coran** ni dans la **Sunna** (Alwani, 1990). Répétons que nous nous limitons dans la suite, pour des raisons liées à la pratique de la FI contemporaine (Cf. Section IV et Partie III), aux « sources secondaires » selon les écoles sunnites en mettant de côté celles des écoles chiites. Donc, après avoir épuisé sa recherche dans les « sources primaires », le *Mujtahid* peut chercher dans les livres ou se renseigner pour voir s'il y a « consensus » sur la question examinée au sein de la communauté des *Mujtahidin* de son temps : la troisième source est donc l'*Ijma`* (« consensus »). Cependant, même si la majorité des « écoles » admettent l'*Ijma`* comme « source » de législation, ce *Dalil* (« source », ou encore « preuve ») est loin d'être consensuel, principalement en raison de la difficulté de sa réalisation et même de sa vérification (Khallaf, 1999). On parlera souvent de *Jamhour* (ou « public ») pour désigner plus précisément une « majorité » de *Fuqaha`*.

Une autre méthode ayant une forte ressemblance avec la déduction aristotélicienne, et généralement approuvée par les *Ulémas* (« savants ») sunnites, est celle du : *Qiyas*

(« raisonnement par analogie », ou encore « déduction par analogie »). Cette méthode repose sur la logique de « cause » ou « raison » : *`Illah*. Par exemple, si la consommation de vin est jugée interdite dans le Texte (*Nas*) pour **cause** (*`Illah*, ou en **raison**) de son « impact sur la raison », donc pour cause d'ébriété : par conséquent, toute consommation de boisson ayant la même *`Illah* devrait, par le *Qiyas*, être interdite. Autrement dit, tout cas non expressément traité par le Texte, mais dont la *`Illah* est (supposée, interprétée comme) « égale » à la *`Illah* d'un autre cas traité : aura en principe la même « solution » juridique que ce dernier (*Li Tasawi al-`Illatayn* ; Khallaf, 1999). Le lecteur comprendra ultérieurement l'importance de cette philosophie pour nos analyses. Cette méthode n'est cependant pas consensuelle parmi tous les courants de l'Islam, puisque contestée par les Zahirites, les *Nizamiyyah*, et surtout, les Imamites Ja`afarites chiïtes (Khallaf, 1999 ; Amro, 2006). Lorsque l'on consulte des ouvrages sur l'Islam, on se rend rapidement compte que cette question du *Qiyas* est rapidement devenue plus qu'un sujet intellectuel : une véritable controverse politique et historique. Ainsi, pendant des siècles, savants chiïtes et sunnites se sont opposés sur la validité ou non de cette méthode d'inférence (voir : Sadr, 2003 ; Amro, 2006 ; Tarabichi, 2010).

Le *Mujtahid* peut aussi, chez certaines écoles sunnites, recourir à l'*Istihsan* (« recherche de la meilleure solution » ou « le fait de trouver juste » ; Alwani, 1990 ; Khallaf, 1999). Il s'agit, comme l'expriment les *Fuqaha'*, de passer d'une logique « manifeste » (*Jali*) de *Qiyas* à une logique « cachée » ou « implicite » (*Khafi*), ou encore, d'abandonner une règle ou disposition « générale » ou « globale » (*Kulli*) en optant pour une règle ou disposition « exceptionnelle » (*Istisna'i*), dans un cas bien précis, pour une preuve logique et valable qui a semblé importante au *Mujtahid*, après effort de réflexion (Khallaf, 1999). Ce deuxième cas a permis par exemple à un nombre de *Fuqaha'* de légaliser certains contrats financiers qui auraient été interdits si l'on appliquait le raisonnement par analogie en partant du cas général. Un exemple connu est celui du contrat *Salam* (« vente à paiement au comptant et à livraison différée » ; Cf. Chap. II et Partie II, Chap. V), qui aurait dû être interdit par application directe de l'analogie puisqu'il implique pour certains *Fuqaha'* une forme de « vente de ce qui n'existe pas aujourd'hui » (*Bay` al-Ma`dum*), interdite en règle générale (Dharir, 1995). Cette deuxième forme d'*Istihsan* est la plus évoquée dans les contrats financiers : elle implique souvent, d'une manière ou d'une autre, la notion de

Maslahah (« intérêt général » ou encore « utilité générale »), fondamentale dans cette thèse. Cette forme de raisonnement a été condamnée par un nombre de juristes, dont l'illustre *Ash-Shafi'i*, fondateur de l'école Shaféite « [...] *considérant qu'elle pouvait donner libre cours à l'arbitraire.* », (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 417).

Cependant, une autre source secondaire est ce que les *Fuqaha'* de l'Islam appellent : ***al-Istislah*** (« le fait de trouver conforme à l'intérêt général »), utilisée par un nombre de juristes (Sourdel et Sourdel, 2004). Les juristes Shaféites considèrent que l'« intérêt général » ou ***Maslahah*** « [...] *consiste à observer ce que la Loi veut que les hommes obtiennent* », à savoir « [...] *le maintien de la religion, la conservation de la vie, de la raison, de la postérité et des biens.* », (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 417 ; voir les « objectifs de la *Shari'ah* » dans Partie II, Chap. V). Bien entendu, parmi les conditions d'application de cette méthode d'inférence figurent celles stipulant : que l'intérêt soit « réel », licite, public et non privé, et surtout, non contredit par le Texte ou le consensus (Khallaf, 1999). C'est la raison pour laquelle, explique Khallaf (1999), le *Faqih* ne pourrait par exemple pas légaliser, de nos jours, l'égalité entre le mâle et la femelle en termes de droits d'héritage. Car, la *Maslahah* est peut-être existante et publique, mais elle ne peut être appliquée « [...] *parce qu'elle contredit un texte du Coran.* », (Khallaf, 1999, p. 82). Il s'agit d'un exemple parmi d'autres sur les limites des méthodes de l'*Ijtihad*. Plus spécifiquement, la théorie de la *Maslahah* est fondamentale dans la compréhension de nos raisonnements et résultats dans cette thèse (se référer aux deux parties suivantes).

Les ouvrages de *Ilm al-Usul* sunnites énumèrent quatre « sources » principales additionnelles que nous exposerons rapidement. D'abord, ***Al 'Urf***, que les juristes assimilent généralement à ***Ada*** (« coutume » ou encore « usage » ; Sourdel et Sourdel, 2004). « [...] *Le droit coutumier a également favorisé, dans certaines régions périphériques, la formation de sociétés musulmanes particularisées grâce au maintien d'anciennes pratiques, et ce sous la responsabilité de juristes considérant, de façon générale, que tout usage non contraire à la Loi peut être utilisé.* », (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 225). Grâce à cette source, l'Imam Malek Ibn Anas a ainsi inféré un grand nombre de ses opinions à partir des usages des habitants de la Médine. De là vient aussi l'explication de certaines différences d'opinions entre des juristes appartenant tous à l'école Hanafite, mais vivant dans des régions où les usages étaient

différents (Khallaf, 1999). Dans ce sens, un « adage juridique » (*Qa'idah 'Ammah*) de la *Mejallah* ottomane²⁵ stipule : *Al Ma'rufu 'Urfan Kal Mashruti Shartan*, « Ce qui est reconnu comme *'Urf* est considéré comme une stipulation ».

Une autre source est l'*Istishab*, ou la « continuité de la règle ou du jugement en place », tant qu'il n'y a pas de preuve (*Dalil*) le contredisant, ou tant qu'il n'y a pas un changement de circonstances nécessitant sa modification ou son annulation (Khallaf, 1999). De là vient l'adage juridique de la *Mejallah* : *Al Aslu Fil Ashya' Al Ibaha* ou « Tout ce qui n'est pas défendu est autorisé » (Dharir, 1995 ; Cf. section suivante). Enfin, les ouvrages de *Fiqh* des « quatre écoles » ajoutent deux dernières « sources » secondaires : *Shar' man Qablana* (« La Loi de ceux qui nous ont précédés », à savoir, surtout, la Loi Mosaïque et les Evangiles, sauf les cas qui contredisent le Coran, la Sunna ou ceux pour lesquels nous disposons de preuves [*Adillah*] menant à les rejeter). Il s'agit, là encore, d'une « source » contestée par une partie des juristes (Khallaf, 1999). Enfin, les *Mujatahidun* peuvent de même s'appuyer sur l'« opinion ou jugement des Compagnons », *Mazhab as-Sahabah*, source consensuelle tant qu'on ne connaît pas d'oppositions parmi les *Sahabah* sur le sujet en question (Alwani, 1990 ; Hannan, 1999). Le débat s'anime par contre, entre Hanafites et Shaféites notamment, lorsqu'il s'agit de discuter d'un cas sur lequel deux ou plusieurs Compagnons ont exprimé deux ou plusieurs avis différents (Khallaf, 1999).

II.3. Conclusion

Ces deux sections nous aurons permis de mettre notre thèse en perspective historique, doctrinale et juridique. En particulier, la prise en compte des « sources » du *Fiqh* est capitale pour la suite : elle permet de mieux comprendre nos questions, méthodes et conclusions. Elle permet, au-delà, de comprendre les cadres idéologique et méthodologique de base de la FI contemporaine. Cependant, avant de passer à la FI contemporaine et à la question du risque, un passage par des principes et notions fondamentaux en droit islamique des contrats et des transactions financières est nécessaire, pour les mêmes raisons déjà évoquées :

²⁵ Recueil de jurisprudences Hanafites codifiées par le gouvernement Ottoman vers 1876 apr. J.-C et considéré comme étant la référence en matière juridique pour un grand nombre de juristes musulmans : Gamal (2006a, p. 31). Voir : Annexe A.2.

Section III. Introduction aux grands principes du Fiqh islamique des contrats et à des notions fondamentales en Fiqh des transactions financières

Pour Causse-Broquet (2009, p. 40) : « [...] il n'y a pas de théorie générale islamique des contrats mais des règles s'appliquant à des contrats spécifiques de participation, de vente, de location [...]. » Cela est probablement vrai au niveau du *Fiqh* classique. Cependant, plusieurs tentatives contemporaines d'organisation et de rationalisation ont vu le jour dès le début du XX^{ème} siècle, dont quelques unes sont citées dans la suite (ex : Mahmassani, 1983). Nous renvoyons d'ailleurs à ce sujet à l'Annexe A.2. De plus, nous disposons depuis l'aube de l'Islam de principes religieux, moraux et juridiques fondamentaux en termes de contrats et d'obligations. Ainsi, afin de retracer les grandes lignes de ces derniers, nous allons adopter la feuille de route simplifiée de Causse-Broquet (2007) et de Gamal (2006a), tout en y ajoutant quelques commentaires et analyses. L'objet de cette section est donc de discuter ces grandes lignes d'une part, et d'exposer des notions fondamentales en *Fiqh* des transactions financières, dont la compréhension est capitale pour la suite, d'autre part.

III.1. Introduction aux grands principes du Fiqh islamique des contrats

III.1.1. De la liberté contractuelle en Shari`ah

Comme le stipule l'adage juridique de la *Majallah* ottomane (Cf. Annexe A.2) : « *Le principe dans les contrats est la permission* » ou « *Tout ce qui n'est pas défendu est autorisé.*²⁶ » Il s'agit d'un principe fondamental, accepté par le public des *Fuqaha'*. Ainsi, comme l'exprime Ibn Taymiyyah : tout contrat ou toute stipulation sont permis tant qu'il n'y a pas de Texte ou de *Qiyas* valables prouvant l'interdiction (Vogel et Hayes, 1998). « *La règle générale extraite des deux sources de la Loi – le Coran et la Sunna – est que : le principe dans les contrats et les stipulations [Shurut] est la permission [Ibahah], si les deux parties sont consentantes, à l'exception [des formes] pour lesquelles existent des preuves (Dalil) menant à leur interdiction.* », (Dharir, 1995, p. 29 ; nous surlignons). Par ailleurs, et il s'agit d'un point fondamental pour

²⁶ Comme l'expriment les *Fuqaha'* : *Al-Aslu fil-Mu`amalat al-Ibahah* : Chehatah (2005, p. 5).

notre recherche : afin de limiter les difficultés des *ʿIbad* (« créatures » ou « adorateurs » de Dieu), le *Fiqh* prévoit en général deux grands principes « assouplissants » très souvent utilisés dans les transactions financières : le principe de « nécessité », *adh-Dharura*, et celui de « besoin », *al-Hajah* (Causse-Broquet, 2009 ; Dharir, 1995). En effet, les *Fuqaha'* se basent principalement sur des versets du Coran, dont celui de *Surat Al Baqarah* : « Allah veut pour vous l'aisance, il ne veut pas la gêne [...]. », (Coran, 2 : 185).

Ainsi, Hasanuzzaman (2007, p. 27) écrit au sujet d'un adage très connu en sciences islamiques : « La règle selon laquelle 'Les nécessités justifient ce qui peut être illicite' est le principe le plus important nous fournissant les directives pour contourner l'impasse dans la pratique basée sur les principes de la Shari'ah. » Cependant, nous pouvons remarquer qu'un grand nombre d'auteurs, même parmi les experts en la matière, semblent confondre les deux notions de *Dharura* (« nécessité ») et de *Hajah* (« besoin »). Or, il faudrait faire attention à ce point : puisqu'en principe, « [...] le 'besoin' est 'en-dessous' de la 'nécessité'. », (Dharir, 1995, p. 601). Cette dernière peut en effet être considérée comme un « besoin indispensable » : « [...] La *Dharurah* est une nécessité indispensable qui, si non satisfaite, peut causer de graves difficultés [ou préjudices] résultant en une perte de la vie – connue ou soupçonnée. La *Hajah* en revanche, est un besoin qui, si non satisfait, ne cause pas de graves difficultés [ou préjudices]. Elle affecte la commodité et l'exécution efficace d'un acte. », (Hasanuzzaman, 2007, p. 27). Retenons bien ces points pour la suite. Enfin, rappelons à l'instar de Hasanuzzaman (2007) qu'en principe, la finalité de ces assouplissements est inscrite dans un esprit d'efficience et d'efficacité et non de « ruse » (*Hilah*). Le chercheur en études islamique s'aperçoit vite que le *Mujtahid* est continuellement confronté à cette question très épineuse et délicate : arbitrer entre l'impératif de « conformité » et celui d'« efficacité », sans pour autant transformer la logique de son *Ijtihad* en un arbitrage entre « conformité » et « non-conformité » ou « ruse ».

Enfin, au-delà de ces considérations juridiques, il faudrait ne pas oublier qu'à la base du *Fiqh* et de la doctrine islamiques se trouve une philosophie dominante, considérant que la seule liberté de l'Homme ne peut mener au droit chemin. L'Homme doit suivre les injonctions d'Allah pour y arriver, tout en restant libre de conscience (« Pas de

*contrainte en créance !*²⁷ », [Coran, 2 : 256]) : la philosophie de la liberté contractuelle en Islam doit être comprise dans ce sens (ex : Dharir, 1995). Ainsi, la voix d'Allah, « révélée », s'adresse d'abord à la raison des hommes à travers le Coran en les invitant à réfléchir sur le sens de la vie et de l'univers : « *Pensez-vous que nous vous avons créés par jeu et que vous ne reviendrez pas vers nous ?* », (Coran, 23 : 115). Et ceux qui ont cru au Message doivent par conséquent suivre les paroles de Dieu, le chemin, la voie, *As-Shur`a*, pour ne pas s'égarer, pour arriver à Lui : « *Obéissez à Allah, obéissez à l'Envoyé, Prenez garde de vous détourner. Sachez-le, notre Envoyé doit seulement avertir les adhérents.* », (Coran, 5 : 92). « *Qui pacifie sa face en Allah, Lui, l'Excellent, a déjà saisi l'anse la plus solide : la sanction des ordres appartient à Allah.* », (Coran, 31 : 22). Or, suivre les paroles de Dieu signifie notamment de suivre les injonctions de Dieu et de son Prophète : la Loi, la *Shari`ah*, dont les *Fuqaha'* s'occupent de l'interprétation.

Cet impératif d'obéissance à Dieu, aux prophètes et aux personnes qui ont acquis le savoir, qui peut paraître de nos jours comme une restriction de la liberté individuelle, est par ailleurs justifié, en grande partie, par la nature-même de l'Homme, selon l'interprétation dominante du Coran. En effet, tel que le laisse apparaître une Sourate (Al `Asr, 103) répétée quotidiennement par les pratiquants : la règle générale serait que l'Homme se dirige vers sa perte ; ceux qui sont sauvés ne sont que l'exception. « *Voici. L'humain est perdu. Sauf ceux qui adhèrent [ou croient] et sont intègres. Ceux qui s'exhortent à la vérité, qui s'exhortent à la constance [ou la patience].* », (Coran, Sourate 103). En résumé, selon cette vision qui se reflète clairement dans le monde des contrats et des transactions financières : l'Homme est libre, mais sa liberté, s'il adhère, doit être encadrée par les injonctions de la Loi d'Allah, pour qu'il fasse partie des Elus, des sauvés. Il ne suffit pas de croire : il faut aussi agir en fonction de cette croyance (« *Agissez ! Allah observe vos œuvres, ainsi que son Envoyé et les adhérents.* », [Coran, 9 : 105]). Quelles sont donc les principales limites et restrictions qui en découlent dans le monde des contrats et des transactions financières ?

²⁷ Ou « pas de contrainte dans la Foi » (notre traduction).

III.1.2. Les règles et restrictions générales

A l'aube du XXIème siècle, un économiste islamique, M. Iqbal (2007), a établi « dix commandements » qui, selon lui, permettent de résumer les prescriptions générales de la *Shari`ah* en matière de contrats, telles qu'elles ont été interprétées par les *Fuqaha*'. Ces « commandements » forment ainsi la base de toute « ingénierie financière » islamique. Leur énumération nous semble pertinente pour comprendre notre point :

- (1) « Liberté de détermination des conditions du contrat.
- (2) Accord conscient se situant dans les limites de la *Shari`a*.
- (3) Interdiction de prendre la propriété d'autrui sans compensation²⁸.
- (4) Bénéfice mutuel (équité dans les engagements réciproques)²⁹.
- (5) Interdiction du *Riba* [litt. « usure » ; Cf. Chap. III] et du *Gharar* [litt. « incertitude » ; Cf. Partie II] (jeux compris).
- (6) Attribution du profit en fonction de la prise du risque³⁰.
- (7) Fourniture du maximum d'informations.
- (8) Evitement d'externalités négatives sur les parties (y compris la société, en général).
- (9) Interdiction de l'échange inégal (élimination des clauses et pratiques lésant l'autre partie).
- (10) Respect à la fois : de la lettre et de l'esprit du contrat³¹ ».

Il est par ailleurs nécessaire d'ajouter que les « [...] parties contractantes doivent être adultes et saines mentalement. », (Causse-Broquet, 2009, p. 43). L'« objet du contrat » (*Mahal al-`Aqd*) doit être *Halal* (i.e. « licite »), et en général, il doit « exister au moment du contrat³² », « être la propriété du vendeur » et connu (idem). Il faudrait aussi que la « capacité à livrer » (*al-Qudrah `ala at-Taslim*) soit existante au moment de l'exécution (etc. ; Cf. Parties II et III). Enfin, les parties doivent être consentantes sur l'objet ainsi que sur le prix (*al-Badalan : al-Muthamman, wath-Thaman* ; Dharir, 1995). En effet, comme nous venons de le voir : « [...] le

²⁸ Un « Commandement » au centre de notre recherche (Cf. Partie II), et qu'il faudrait garder dans l'esprit pour les analyses suivantes.

²⁹ Idem

³⁰ Idem (Cf. Partie I, Chap. III).

³¹ Idem (Cf. Partie III).

³² Point contesté par certains juristes à l'instar d'Ibn Taymiyyah et son disciple Ibn Qayyim : nous renvoyons à la Partie II.

consentement est l'élément fondamental du contrat, il dépend de l'intention qui peut se manifester selon différentes formes. », (Causse-Broquet, 2009, p. 43). En réalité, deux tendances juridiques se sont opposées dans l'histoire du *Fiqh* concernant la liberté contractuelle : Dharir (1995, p. 38) explique que l'école mettant cette liberté au cœur du droit des contrats domine largement son opposante.

En conclusion, retenons pour le moment que ***la règle générale est « tout ce qui n'est pas défendu est autorisé », dans la limite des « restrictions » révélées dans le Coran et la Sunna. Et, en définitive, les principales restrictions concernant les transactions financières sont : le Riba et le Gharar (Cf. passages suivants).*** Le lecteur remarquera que la simple énumération de ces restrictions ne suffit pas à éclairer le *Mujtahid* ou le chercheur sur la décision à prendre au niveau de tous les contrats financiers. Toute la difficulté réside en effet dans la définition du sens, de la cause (*'Illah*), du domaine d'application et de la finalité de ces restrictions. Cela nécessite un énorme et délicat travail de compréhension (*Fahm*), d'interprétation (*Ta'wil*), de « mise en contexte » et « de réflexion ou de raisonnement » (*Ijtihad*) afin d'inférer des règles applicables à nos sociétés du XXIème siècle. La suite le prouvera plus profondément.

III.1.3. Les principaux types de contrats

En principe, et en résumé, nous pouvons distinguer au sein des contrats ceux qui sont « unilatéraux » et ceux qui sont « bilatéraux », selon les *Fuqaha'*.

III.1.3.1. Les contrats unilatéraux

« *Ce sont des contrats qui ne requièrent pas l'acceptation de la contrepartie et sont généralement gratuits.* », (Causse-Broquet, 2009, p. 43). Y figurent notamment : le don (*Hiba*) et le prêt monétaire forcément gratuit (*Qardh* ; Cf. notion de *Riba* ou « usure »). Y figure aussi, en principe, un concept qui sera bien développé dans la suite : la promesse unilatérale (*al-Wa`d* ou *Wa`d*). « *La promesse est celle de faire ou de ne pas faire quelque chose dans le futur, par exemple la promesse d'acheter ou de vendre un appartement dans un certain délai. C'est un contrat qui ne lie que celui qui promet.* », (Causse-Broquet, 2009, p. 44). Cependant, les *Fuqaha'* émettent certaines conditions. D'abord : « *La promesse ne doit pas être considérée comme une vente conclue*

[*Munjaz*] ; si la promesse est celle d'acheter, l'achat doit intervenir au moment prévu et se conclut par l'échange d'une offre et d'une acceptation. » Ensuite : « Si celui qui a promis revient sur sa promesse d'achat, il peut être obligé d'acheter la chose ou de payer des dommages-intérêts. », (Causse-Broquet, 2009, p. 44). Nous reviendrons longuement sur ces points.

III.1.3.2. Les contrats bilatéraux

En font partie principalement : les contrats d'échange (à titre onéreux ; *al-Mu`awadhat*), dont notamment la « vente » (*al-Bay`*, pl. *Buyu`*). La vente est définie comme étant un « transfert de la propriété d'un bien contre une contrepartie (ou un prix) » (*Tamlík `Ayn bi `Awadh*). Ensuite, appartient aux *Mu`awadhat* : la location (*Ijarah*), c'est-à-dire, en général, la « vente de l'usufruit (*Manafa`ah*) en échange d'une contrepartie » (*Tamlík Manfa`ah bi `Awadh*), de même que les partenariats/associations (*Sharikat*), et enfin, les contrats de garantie (*Dhamanat* ; etc. ; Dharir, 1995 ; Chehatah, 2005 ; Causse-Broquet, 2009). S'y ajoute, la *Muwa`adah* ou « promesse bilatérale » (Cf. Partie III, Chap. II) d'achat et de vente, par laquelle deux parties (*Mutawa`idan*) « [...] s'entendent l'une pour acheter telle chose, à tel prix, à telle période, l'autre pour la vendre. », (Causse-Broquet, 2009, p. 44), contrat qui est sujet à controverse, comme nous verrons plus tard.

Au sein des *Buyu`* ou ventes, nous suivrons la répartition de Dharir (1995, p. 282), prise d'Averroès le Grand-père³³ :

- (1) Ou bien il s'agit d'un ***Bay` al-Musawamah*** : vente « ordinaire », à savoir une vente dans laquelle les deux parties négocient le prix sans tenir compte du coût de revient (ou le « capital » ou *Ra's al-Mal*) du vendeur (Cf. Parties II et III).
- (2) Ou bien il s'agit d'un ***Bay` al-Amanah*** : vente basée sur le prix d'achat du vendeur.

. S'il s'agit d'une vente à un prix égal au prix d'achat initial : on l'appelle ***Bay` at-Tawliyah***, s'il s'agit de l'intégralité du bien, ou

³³ Ibn Rushd Al Jad (Cf. Bibliographie).

Bay`al-Ishrak, s'il s'agit de l'achat d'une « part » du bien en contrepartie d'une « part » du prix.

. S'il s'agit d'une vente avec une marge bénéficiaire connue : on l'appelle **Bay` al-Murabahah** (ou *Cost Plus Sale* en anglais : puisque le prix de revente est déterminé en fonction du prix d'achat ; Cf. Chap. II).

. S'il s'agit par contre d'une vente avec une marge déficitaire connue : on l'appelle **Bay` al-Wadhi`ah** ou **Bay` al-Muwadha`ah**.

Il faudrait ajouter à cela les principaux contrats considérés en général par *Qiyas* (« raisonnement par analogie ») à celui de *Bay`*, et que nous rencontrerons plus tard, en profondeur (Cf. Partie II, Chap. V notamment. Voir aussi Chap. II suivant). Mentionnons ici :

- (1) **Bay`al-Salam** : « paiement au comptant, avec livraison à terme », *Bay`u Ajilin bi `Ajel*.
- (2) **Bay` al-Istisna`** : dérivé du *Salam*, mais utilisé surtout pour les ventes de produits manufacturés, il s'agit en principe d'un contrat de vente, puisque l'objet est non le travail mais le bien en lui-même « [...] décrit, dont on a exigé la fabrication. », (Dharir, 1995, p. 465).
- (3) **Bay`al-`Urbun** : contrat proche de l'*Option Call*, mais qui en diffère par plusieurs caractéristiques que nous détaillerons ultérieurement (Cf. Partie II, Chap. V notamment). En effet, « [...] l'acheteur effectue un dépôt non remboursable contre un prix. Ultérieurement, il peut soit confirmer, soit infirmer l'achat. S'il ne confirme pas l'achat, il perd son dépôt. », (Causse-Broquet, 2009, p. 44). Cependant, il faudrait ajouter une caractéristique fondamentale du *Bay` al-`Urbun* : si l'acheteur confirme, le `Urbun (ou *Down-payment*) est inclus « dans » le prix et ne vient pas « en plus » de ce dernier, différence fondamentale avec l'option financière classique selon l'opinion dominante. Nous y reviendrons.

III.2. Introduction à des notions fondamentales en Fiqh des transactions financières

Après avoir présenté les grands principes du *Fiqh* islamique des contrats, il convient maintenant de passer en revue des notions fondamentales, cette fois plus particulièrement en droit des transactions financières. Rappelons encore une fois l'intérêt capital de ces présentations et définitions pour la suite de la thèse.

III.2.1. Le contrat *Batel* et le contrat *Fased*

Tout d'abord, notons que le *Fiqh* islamique, surtout le droit Hanafite, distingue en matière de nullité : le « contrat inexistant » (*'Aqdon Batel*) et le « contrat vicié » (*'Aqdon Fased*). Il s'agit d'un point important car la « nullité contractuelle » est au cœur de cette thèse. Dans son célèbre ouvrage fondateur, *Essai d'une théorie générale de l'obligation en droit musulman*, Chafik Chehatah (2005) écrit sous l'article 163 :

Le lien contractuel n'est pas formé s'il lui manque un élément constitutif. On dit alors qu'il est inexistant ou Batel. Le lien contractuel déjà formé peut être affecté d'un vice quelconque. Il est alors vicié ou Fased. [...] Il ne faut pas croire d'ailleurs que les auteurs observent à cet égard une précision absolue. Il leur arrive très souvent de confondre les deux notions ou d'employer l'un de ces deux termes pour l'autre. (Chehatah, 2005, p. 127 – 128 ; nous surlignons).

En général donc, le contrat est inexistant ou *Batel* « [...] si l'un des éléments constitutifs fait défaut », c'est-à-dire si « [...] les conditions de formation du contrat en général ou les conditions de formation de chaque contrat en particulier » font défaut. Pour ce qui concerne l'objet du contrat, « élément constitutif » qui est en directe relation avec notre recherche : « [...] l'objet fait défaut s'il est hors du commerce, s'il n'est pas un bien, ou si c'est un bien non susceptible de propriété. », (*Ibid.*, p. 128). D'autre part, si ces conditions essentielles sont remplies, nous pouvons rencontrer des cas où cette fois « [...] d'autres conditions exigées par la loi » font défaut. Le contrat est alors dit : vicié ou *Fased*. « L'on peut dire que [cette nullité] est la sanction normale de toute illégalité, si cette illégalité n'affecte pas

l'essence même du contrat, de manière à le rendre inexistant. », (*Ibid.*, p. 130). Ce point est essentiel pour comprendre notamment les cas de *Riba* (« usure » ou « intérêt ») ou de *Gharar* (« risque », « incertitude », « aléa », « ambigüité », « tromperie »...).

Ainsi, nous pouvons dire qu'en général, le contrat sera nul si un « vice » l'affecte : (1) dans son unité ; (2) dans son objet (ex : indétermination, aléa) ; ou (3) dans sa cause (ex : contrats usuraires ; *Ibid.*, p. 131). Il s'agit d'éléments qui seront au cœur de notre analyse dans la suite. En effet : « *C'est donc cette sorte de nullité qui fait échec de la liberté contractuelle [...]. Sont Fased, les contrats munis de clauses, les contrats entachés d'usure ou simplement suspects d'usure, les contrats dont l'objet est indéterminé et ceux qui sont affectés d'un terme incertain.* », (*Ibid.*, p. 131). Enfin, selon Chehata (2005), cette distinction, surtout Hanafite, ne correspond pas à la distinction faite par le droit occidental entre nullité absolue et nullité relative. « *Dans les deux cas, le contrat est nul, puisqu'il n'engendre point d'obligations par lui-même.* », (*Ibid.*, p. 128). Toutefois, il faudrait savoir que, dans le cas du *Fased*, peuvent naître certains droits s'il y a exécution. Si cette forme de nullité « [...] est due à l'adjonction d'une clause, à l'indétermination du terme accordé, la suppression de la clause, la renonciation au terme valideront le contrat. De même en est-il s'il a pu être remédié à l'indétermination du prix durant la séance contractuelle. », (*Ibid.*, p. 132).

III.2.2. *Dayn, `Ayn et `Amal*

Une autre distinction est plus fondamentale en *Fiqh*, et pour notre thèse : celle entre *Dayn*, *`Ayn* et *`Amal*. En effet, en lisant les *Fuqaha'*, nous remarquons rapidement que ces derniers font une opposition entre la « chose » (*`Ayn*) et le « droit » ou la « dette » (*Dayn* ; Schacht, 1999 ; Shaukat, 2010). Plus précisément, en termes de théorie des obligations, tel que l'exprime Chehatah (2005) : « *Lorsque l'obligation a pour contenu une somme d'argent ou d'autres biens fongibles, elle porte le nom de Dayn [...].* », (Chehatah, 2005, p. 169). Le mot *Dayn*, qui signifie littéralement « dette », est aussi utilisé pour désigner : « créance ». Par ailleurs, il ne s'agit pas exclusivement d'une créance ou d'une dette d'argent. « *Il y a donc Dayn, lorsqu'il s'agit de monnaie : Dirham, Dinar, Fulus ; de choses qui se pèsent, se mesurent, se*

comptent. Les habits feront l'objet d'un Dayn, s'ils sont dus à terme. L'animal peut aussi, par voie d'exception, faire l'objet d'un Dayn, si l'on peut livrer un animal quelconque répondant aux indications du contrat [...]. », (*Ibid.*, p. 170). L'obligation définie par *Dayn* naît soit d'un contrat : prêt, vente, cautionnement, transaction, mariage ; soit d'un fait dommageable : réparation. Le *Dayn* n'est pas exclusivement une obligation « à terme ».

Par ailleurs, « [...] l'obligation *Dayn* a été définie par les auteurs comme étant **un bien incorporel 'Mal Hukmi'** appartenant au créancier et se trouvant dans le patrimoine du débiteur. Mais comme il s'agit de biens essentiellement 'incerta', **leur existence ne peut avoir lieu que dans une *Dhimma*, soit 'dans la personne' du débiteur. C'est son action (*Fi'l*) qui permettra la concrétisation du droit. Une définition célèbre fait ressortir en même temps l'idée de lien (*al-Muthalabah*).** », (*idem* ; nous surlignons). Ce passage est à retenir pour la suite. En particulier, il faudrait noter le lien entre cette notion de *Dayn* et une autre notion en droit musulman : celle de ***Dhimmah***. Ayant une signification très large et courante en langue arabe, ainsi que dans les autres sciences islamiques, ce terme désigne en *Fiqh* « la capacité d'être un sujet de droit » ou encore « la virtualité de s'obliger », qui ne disparaît qu'avec la mort de la personne. A la rigueur, la notion se confond en effet avec « l'assiette des obligations *Dayn* » (*idem*). Il s'agit en quelque sorte de l'ensemble de ce que « doit » la personne en sa qualité de sujet de droit, c'est-à-dire : en *Dayn* (comparer avec : « patrimoine » ou « bilan »).

D'autre part, lorsque l'obligation « [...] a pour objet des corps certains, c'est *'Ayn* qu'elle s'appelle. », (*Ibid.*, p. 169). Ainsi, lorsque l'obligation a pour objet des choses déterminées dans leur individualité (expression à retenir), tels que les immeubles, les animaux ou encore les esclaves, les *Fuqaha'* parlent en principe de *'Ayn*. « *Le débiteur serait tenu soit de les donner soit de les livrer.* », (*Ibid.*, p. 171). Dans ce sens, les biens non-fongibles, conventionnellement déterminés dans leur individualité, font l'objet d'obligations *'Ayn*. Un point essentiel à retenir donc : « *En principe, ces obligations ne peuvent être à terme [...].* », (*idem*). En effet, pouvant naître de contrats de vente, de dépôts ou de restitution d'objets déposés, mais aussi du commodat, de la commandite, du louage, du gage... les obligations *'Ayn* ne sont pas désignées par le terme *Dhimma*, puisque « [...] **déterminé dans son individualité,**

L'objet de l'obligation `Ayn est toujours 'certum'. Si le débiteur refuse de livrer, ce n'est pas son patrimoine qui en répondra. », (*Ibid.*, p. 172 ; nous surlignons). C'est sans doute pour cela qu'une des conditions exigées pour le contrat *Salam* (ou « Forward islamique ») est que l'objet soit *Mithli*, c'est-à-dire fongible : pour que la *Dhimma* du vendeur soit en cause, et pour diminuer l'incertitude quant à la livraison du bien, à terme. Il s'agit, encore une fois, d'un point d'une grande importance pour la suite de la thèse.

Enfin, « [...] *si l'obligation de faire a pour objet un travail quelconque, tel celui d'un domestique, on parlera de `Amal.* », (*Ibid.*, p. 169 ; Cf. Chap. III).

III.2.3. Mal, Milk, Yad et Propriété

Deux autres notions fondamentales sont : celles de *Mal* (litt. « bien », « richesse » ou « argent »...) et de *Milk* (« droit de propriété »³⁴ ou *Haq Mulkiyyah*). La chose, « [...] *en tant qu'objet de transaction juridique res in commercio [...]* », est en général désignée par : *Mal*. En général aussi, « *La propriété, le droit de complète et exclusive disposition d'une chose, est appelée Milk, la possession Yad, le propriétaire Malik ou Rabb, le possesseur Dhul-Yad. Le droit islamique ne distingue pas entre possession et 'detentio'.* », (Schacht, 1999, p. 116 ; nous surlignons). Dans le cadre des *Mu`awadhat* (ou transactions à titre onéreux), les termes de *Milk* et *Malik* ne désignent pas uniquement le droit de propriété *in rem*, mais aussi l'usufruit ou *al-Manafa`ah* (Schacht, 1999). C'est pour cela d'ailleurs que nous verrons les *Fuqaha`* définir l'*Ijarah* (ou « location ») comme une vente de l'usufruit contre une contrepartie (Cf. Chap. II et III suivants).

Par ailleurs, Gamal (2006a) rapporte que : pour qu'un objet soit qualifié de *Mal* (traduit comme « propriété » par cet auteur), il doit en principe vérifier deux conditions : (1) la possibilité de prise de possession physique ; et (2) avoir une utilisation potentiellement bénéfique. Nous pouvons directement inférer que la première condition pose le problème des biens incorporels, ou plus généralement, tout ce que l'on pourrait désigner par richesse « intangible » ou encore : « virtuelle »,

³⁴ La notion est vue sous l'angle purement juridique. La notion économique de « droit de propriété » sera traitée dans les chapitres suivants.

« immatérielle ». Plus concrètement, comme nous le verrons dans la suite, cette question est évoquée par des juristes contemporains imminents lorsqu'ils débattent de l'option financière ou de l'assurance commerciale : quel est l'objet du contrat contre lequel la prime, c'est-à-dire le prix, a été payée ? Est-ce le « risque » ou la « sécurité contre le risque »? Ci-après, un passage très représentatif de cet aspect juridique, mais plus généralement aussi, de la rhétorique des jurisconsultes islamiques en la matière :

Toutefois, je pense que l'objet du contrat [d'assurance] est ce qui oscille [Yadur] entre la demande [ou sollicitation ; Talab] et l'offre [ou procuration ; Jalab], celui-ci le demande et celui-là l'offre. Pour cela : il y a du bon sens dans l'affirmation [selon laquelle] l'objet du contrat serait le « risque » : celui-ci le repousse par le prix, et celui-là [s'engage à le repousser] contre le prix. Mais le bon sens pour moi – et Allah le sait mieux que moi – c'est de dire que l'objet du contrat est la « sécurité », celui-ci la demande et celui-là l'offre (ou prétend être en capacité de l'offrir). (Dosari, 2010, p. 9)

Enfin, dans l'article 268 de son *Essai*, Chehatah (2005) écrit : « Dans la définition classique du *Milk*, on ne parle pas de droit sur une chose. On fait ressortir surtout l'élément de puissance, la faculté de disposer. Aussi, le terme *Milk* a-t-il une étendue très grande. Il s'applique non seulement au droit de propriété ou '*dominium plenum*', mais aussi aux divers démembrements de la propriété : '*usus*' et '*fructus*'. », (Chehatah, 2005, p. 173). Nous pouvons malgré ces remarques supposer, dans la suite, qu'en général : le *Mal* désigne la « chose, objet de transaction juridique », et le *Milk* (ou *Mulkiyyah*, lorsqu'on est dans le cadre de la doctrine économique) le « droit » de propriété (Cf. Chap. III).

III.2.4. Mal Mutaqawwam, Mal Ghayr Mutaqawwam, Mal `Aqar, Mal Manqul

Les juristes de l'Islam font en général une autre distinction, au sein des *Amwal* (sing. *Mal*). Tout d'abord, ils distinguent le *Mal Mutaqawwam* (« objets avec valeur

marchande »), et le *Mal Ghayr Mutaqawwam* (« objets sans valeur marchande » ; Schacht, 1999 ; Gamal, 2006a). Le *Mutaqawwam* désigne les biens *Halal*, licitement entrés dans la propriété de personnes privées, et qui sont utilisés de manière licite, et pour des fins licites. Le *Ghayr Mutaqawwam* désigne essentiellement deux catégories : (1) les biens non-possédés par des personnes privées (tels que les biens publics) ; et (2) les biens dont l'utilisation et la vente sont en principe interdites (comme le vin et le porc). Ensuite, les *Amwal* sont séparés entre *`Aqar* (« biens immeubles »), tels que les biens immobiliers, et *Manqul* (« biens meubles ou facilement transportables » ; Schacht, 1999 ; Gamal, 2006a). Cette distinction est cruciale en matière de contrats de financement, pour plusieurs raisons. Un cas qui nous intéresse est celui de « la revente d'un bien acheté, avant le *Qabdh* » (ou avant « prise de possession » ; Cf. Parties II et III). En effet, des juristes, surtout de l'école Hanafite, jugent cette revente comme valide pour les biens immeubles, et la considèrent comme invalide pour les biens meubles, ce qui nécessite une longue discussion sur la définition de ces notions pour chaque catégorie de biens échangés, comme le montre exhaustivement Dharir (1995). Cette distinction permet souvent aux juristes d'élargir leur marge de manœuvre quant à la structuration d'instruments financiers, mais donne parfois lieu à des ruses (*Hiyal*).

III.2.5. Les biens fongibles (al-Mithliyyat) et les biens non-fongibles (al-Qimiyyat)

Une autre distinction fondamentale est à faire entre : d'une part les biens fongibles (*Mithliyyat* sing. *Mithli*), « identiques » ou « non-séparables », mesurés par le poids, le volume, la longueur ou le nombre (Saleh, 1992), et d'autre part, les biens non-fongibles (*Qimiyyat* sing. *Qimi*), dont chaque unité est identifiée séparément et dont la valeur diffère significativement des autres (Masri, 2001a ; Gamal, 2006a). Comme nous venons de le voir à propos des biens *`Ayn* et *Dayn*, Gamal (2006a) et Comair-Obeid (1999) rappellent l'importance de cette distinction dans l'éligibilité des biens au report dans une vente. Le *Salam* (Cf. Chap. II, et Partie II, Chap. V) par exemple n'est permis, en principe, qu'avec des biens fongibles (voir : Jarhi et Iqbal, 2001 ; Tag El Dine, 2004). Il faudrait rappeler toutefois que les biens non-fongibles peuvent parfois aussi faire l'objet d'obligations *Dayn* (ex : Chehatah, 2005, p. 169). Pour cela, nous préférons dans la suite la distinction *Mithli* et *Qimi* pour désigner les « biens » (respectivement : fongibles VS non-fongibles), et la distinction *`Ayn* et *Dayn* pour

désigner la logique des « obligations » (respectivement : obligations qui ont pour objet des corps certains, « déterminés dans leur individualité » VS obligations qui ont pour objet des « *biens essentiellement 'incerta', ne pouvant avoir lieu que dans la Dhimma* », [Ibid., p. 170]). Plus conventionnellement : `Ayn désigne la « chose », Dayn désigne le « droit » ou la « dette ».

Pour clarifier et résumer davantage, prenons cet extrait de Joseph Schacht (1999, p. 116) :

Les Mal sont divisés en immeubles (`Aqar) et meubles (Mal Manqul ou Mal Naqli), en fongibles (Mithli) et non fongibles (Qimi). Les fongibles sont eux-mêmes divisés en choses qui peuvent être mesurées (Makil ou Kayli), ou pesées (Mawzun ou Wazni), ou comptées (Ma`dud Mutaqarib, « homogènes », appartenant à la même sorte), catégories qui sont importantes par rapport à l'interdiction du Riba [...]. (Schacht, 1999, p. 116)

Ces explications sont cruciales pour comprendre l'esprit général du *Fiqh* islamique, ainsi que nos raisonnements et analyses. Cependant, le terme `Ayn n'est pas opposé uniquement à Dayn. En effet, une autre distinction classique est à noter :

III.2.6. `Ayn, Raqabah et Manfa`ah

En effet, il faudrait savoir que le terme `Ayn est souvent confondu avec le terme *Raqabah* (« substance »), ce qui n'est pas tout à fait précis. Pour comprendre, notons que le *Fiqh* classique considère la propriété comme totale lorsqu'elle englobe à la fois le bien et son usufruit (resp. *Raqabah* et *Manfa`ah*). On dit par contre que la propriété est partielle lorsque l'on sépare l'un de l'autre (Gamal, 2006a) : le terme *Raqabah* dans ce cas est préférable à `Ayn. L'on dit alors : *Raqabah* (« substance ») et *Manfa`ah* (« usufruit »). Dans l'article 269 de son *Essai*, Chehatah (2005, p. 173) tente d'ailleurs de donner une définition du « droit de jouissance ou d'usufruit » dans le *Fiqh*, fondamental pour la suite :

Les divers éléments de la propriété constituent, d'ailleurs, autant de droits réels. Le droit d'usage peut être séparé ou réuni au fructus selon Abu Hanifah. Le droit de jouissance, en général, naît, soit d'un contrat entre vifs : louage, commodat ; soit d'un testament. Le droit du locataire est en effet, un droit réel, tout aussi bien que celui du légataire du droit de jouissance. Le locataire, le légataire d'usufruit peuvent opposer leur droit, qui est identique, à toute aliénation [...]. (Chehatah, 2005, p. 173)

Ainsi, Joseph Schacht explique qu'en droit musulman, « [...] l'usage n'est pas un 'jus in re aliena', mais la propriété de l'usufruit. », (Schacht, 1999, p. 115). C'est pour cela, encore une fois, que les *Fuqaha'* définissent le contrat d'*Ijarah* (« location » ou « bail ») comme : *Tamlík al-Manafe` bi `Awadh* ou « transfert de la propriété des usufruits *Manafe`* (sing. *Manfa`ah*) contre compensation » (Dharir, 1995 ; Awidhah, 2010). La conséquence est cruciale pour notre recherche, car l'*Ijarah* est alors vue comme une sorte de vente avec report pour certains *Fuqaha'* (voir : Kahf, 1997 ; Kamali, 2007b).

Et à Joseph Schacht (1999) d'ajouter, ce qui permet de clarifier notre point initial :

La chose ('Ayn), il est vrai, est opposée au droit ou à la dette (Dayn), mais l'usufruit (Manfa`a pl. Manafe`) des biens qui peuvent être utilisés constitue une catégorie spéciale ; par opposition à Manfa`a, la chose elle-même est aussi appelée Raqabah, « substance ». L'usufruit est en certains cas considéré comme une chose [...]. Cependant, l'usufruit n'est pas simplement assimilé aux autres choses, mais fait l'objet de transactions spéciales. (Schacht, 1999, p. 115 ; nous surlignons)

Citons parmi ces transactions spéciales, en plus de l'*Ijarah* (« location » ou « bail », « vente de l'usufruit ») déjà citée, le contrat de *`Ariyyah* (« location gratuite de biens non fongibles »). Par ailleurs, un cas intéressant à signaler est celui des « choses qui grandissent » (*Mal Nami ; Nama'*, « l'accession »). Sur ce point, il est essentiel de comprendre que l'usufruit, ou *Manfa`ah*, dans le cas spécial du *Mal Nami* comprend dans le langage des *Fuqaha'* : la *Ghallah* (« produit »), plus les profits tirés de la location (*Ibid.*, p. 115). La *Ghallah* peut en effet désigner : ce qui « sort » de votre

terre, de votre animal ou de votre chose. Nous verrons dans la suite que le mot *Ghallah* est rapproché du mot *Kharaj* (du verbe *Kharajah*, « sortir »), utilisé dans le célèbre adage de la Majallah : *Al-Kharaj bidh-Dhaman*, traduisant un principe fondamental dans la pensée des *Fuqaha'* (Cf. Chap. III). Ces présentations et définitions classiques fondamentales étant complétées, il convient maintenant de passer à la définition, la mise en contexte et la présentation de la FI (Finance Islamique) et des IFI (Institutions Financières Islamiques) contemporaines.

Section IV. De la genèse et des fondements de la FI contemporaine

Il convient à présent, dans cette Section IV, de définir le passage entre ce qui précède (Islam, Loi, sources, droit, contrats etc.) et lesdites discipline (ou école) et industrie contemporaines de la Finance Islamique (FI). En effet, que sont la FI et les IFI ? Quelles sont leurs origines religieuses, morales et idéologiques ? Quels sont leurs grands principes ? En fait, on ne peut saisir la signification, les origines et les fondements de la FI, si l'on ne revient pas à ladite Ecole (ou Courant) de l'Economie en Islam (*Al Mazhab Al Iqtisadi Fil Islam*) comme l'appelle Sader (1987), ou Economie Islamique (*Al Iqtisad Al Islami*) comme l'appellent de plus en plus de chercheurs (ex : Mannan, 1970 ; Kuran, 1995, 1997 et 2006 ; Belabes, 2008 ; Masri, 2010a). Née vers le milieu du XX^{ème} siècle, l'EIE/EEI constitue en quelque sorte le fondement idéologique à partir duquel puise la FI contemporaine.

Il s'agit d'un courant idéologique *se revendiquant de la morale et de la Shari`ah islamiques, donc des Maqased Ash-Shari`ah (« objectifs de la Shari`a »³⁵), et plus largement, de la pensée et des valeurs islamiques*. En effet, en plein milieu de l'opposition idéologique et politique entre, d'une part, le camp dit capitaliste, et d'autre part, le camp dit socialiste, des penseurs et militants à sensibilité islamique se sont adressés vers la moitié du XX^{ème} siècle aux musulmans du monde entier, appelant à l'adoption de l'« alternative » islamique (Chapellière, 2009). L'EIE s'est donc appliquée au cours des années à tenter *d'inférer, à partir des textes fiqhiques notamment (voir développements précédents), des fondements idéologiques d'un système économique dit islamique* (Sader, 1987 ; Masri, 2010a). Parmi les pionniers,

³⁵ Cf. Section II du présent chapitre, et Parties II et III.

les spécialistes en la matière citent des noms tels que : Iqbal et Mawdudi pour l'islam sud-asiatique, ainsi que Qutb et Sader pour le monde arabe (Gamal, 2006a). Par ailleurs, tout en notant le caractère sociopolitique significatif et la vocation à la revendication identitaire de ce courant idéologique, nous n'entrerons pas dans cette thèse dans la polémique autour de ladite *Kuran Thesis* (voir : F. Khan, 2010) sur les origines et les éventuelles finalités de la naissance de ce courant.

IV.1. Tentative de définition et principes de la FI contemporaine

Ceci étant, comment pouvons-nous définir la FI et les IFI contemporaines ? De manière générale, nous pouvons dire que : la FI représente une tentative contemporaine de construction d'un système financier, ou du moins, de construction d'instruments financiers et d'institutions financières (IFI), en se basant sur des interprétations (contemporaines, économiques, financières) de principes et de règles issus du *Fiqh* islamique, et plus généralement, de la pensée et des valeurs islamiques. Notons l'existence de deux niveaux dans cette « tentative de construction » : le niveau théorique (ou idéaltypique) du système financier islamique, et le niveau pratique (Cf. Annexe A.2 pour plus de précisions). Cette définition générale est capitale pour comprendre la suite de notre thèse. Elle montre en tout cas l'importance des sections précédentes dans notre plan général.

Plus précisément encore, du point de vue des IFI, la définition d'Isabelle Chapellière (2009) nous a semblé particulièrement pertinente, rigoureuse et en phase avec l'esprit de notre thèse. En effet, Chapellière (2009) nous fournit une double définition :

On peut définir la finance islamique contemporaine de deux façons. De façon subjective, s'intègre dans la finance islamique « toute institution qui se définit comme telle » [citant : Galloux, 1997]. De façon objective, il s'agit de retenir certains critères de classement qui permettent de différencier les banques islamiques des autres banques, comme les objectifs ou les principes de fonctionnement. (Chapellière, 2009, p. 122 ; nous surlignons)

Ainsi, plus génériquement, d'après nos recherches, nous pouvons résumer ces critères en « cinq piliers » principalement (Chatti, 2010), tout en notant la relation avec nos développements précédents sur le droit des contrats (Cf. Section III) :

(1) Trois principes dits « négatifs » :

- a. Interdiction du *Riba*, généralement traduit par « intérêt » (ex : M.N. Siddiqi, 2004).
- b. Interdiction de *Bay` al-Gharar*, généralement traduit par « incertitude » (ex : Chatti, 2010).
- c. Interdiction des activités, secteurs et produits dits *Haram* (« illicites »).

(2) Deux principes dits « positifs » :

- d. Le **Partage des Profits et des Pertes « PPP ou PLS »** (voir : Dar et Presley, 2000 ; à retenir pour comprendre le « **partage du risque** » dans la suite).
- e. L'existence d'un actif sous-jacent.

Au final, au vu de ce que nous avons déjà expliqué, nous pouvons facilement voir que les définitions précédentes des IFI ne devraient se contredire que très rarement dans la réalité (Cf. Partie III), surtout sur la question du *Gharar*. Avant de continuer, arrêtons-nous rapidement sur deux des principes dits positifs, fondamentaux pour la suite. Tout d'abord, le principe dit de « Partage des Profits et des Pertes » (ou PPP) est à rapprocher du discours général sur l'équité et la justice, comme nous le verrons plus profondément dans le Chap. III et les parties suivantes. Le principe de partage se situe en tout cas au cœur de notre recherche (Cf. Partie III, Chap. III). Ensuite, pour l'impératif d'« existence d'un actif sous-jacent », nous renvoyons là-aussi à nos analyses dans les chapitres suivants, et en particulier, à nos discussions de la relation propriété-travail-prise de risque-rendement (Cf. Chap. II et III suivants). Sur ce dernier point, mais aussi sur les précédents de manière générale, il convient de rappeler que cette vision des choses est très clairement en relation avec la vision islamique dominante de la Monnaie, très proche de celle d'Aristote (Cf. Chap. III). En effet, en principe, la monnaie est considérée comme un instrument d'échange, une

« propriété collective », qui ne devrait pas donner lieu à un rendement par elle-même (Sabhani, 1998 ; Awidhah, 2010). En reprenant les sections précédentes : en termes techniques du *Fiqh*, nous pouvons dire que la détention de monnaie ne peut donner lieu, pour la grande majorité des *Fuqaha*, à une « vente d'un usufruit contre une compensation » (*Manfa`ah bi `Awadh*) comme dans le cas de la location d'un bien immobilier par exemple. Ces éléments seront plus clairs dans la suite.

IV.2. Une brève histoire de la FI contemporaine

Dans la littérature, on s'accorde en général à situer la première phase de développement significatif desdites FI et IFI contemporaines dans les années 1970, tout en rappelant ses principales origines, dans les années 50-60, avec l'expérience de Mit Ghamr en Egypte vers 1963, ou d'autres expériences Malaisiennes et sud-asiatiques dans les années 1950. Avant cette période, surtout dans les années 1940, il semble qu'un nombre limité de penseurs et de banquiers aient parfois tenté d'utiliser certains contrats islamiques traditionnels dans des opérations de financement, sans que cela ne puisse être considéré comme un véritable lancement d'une nouvelle industrie (voir : Kahf, 2004 ; Siddiqi, 2006 ; Gamal, 2006a ; Causse-Broquet, 2009 ; Chapellière, 2009 ; Kettel, 2010).

En effet, après l'épisode Mit Ghamr en Egypte (1963), deux phénomènes se sont par la suite conjugués pour favoriser la croissance de l'industrie naissante dans cette première phase. Il s'agit : d'une part de la montée spectaculaire du prix du pétrole au début des années 1970, et d'autre part, de la montée de la popularité du courant islamiste (dit « Islam Politique » ; Chapellière, 2009) associée à un regain d'intérêt pour la religion dans le monde arabo-musulman. En 1975, la DIB (Dubai Islamic Bank) a été créée, en 1977 la KFH (Kuwait Finance House), puis en 1979 la BIB (Bahrein Islamic Bank), et en 1982 la QIB (Qatar Islamic Bank) (Causse-Broquet, 2009). La première tentative qui aurait eu un véritable intérêt en Occident est celle de la création du groupe DMI (Dar Al Mal Al Islami), dont le prince Muhammad Ben Fayçal était parmi les fondateurs (Chapellière, 2009). Deux groupes concurrents sont par la suite apparus, créés en Arabie Saoudite : le groupe Al Rajhi et le groupe Al Baraka, fondés à partir des années 1980. En 1983, la Malaisie a ouvert sa première banque « conforme » à la *Shari`a* : Bank Islam Malaysia (Kettel, 2010).

Par ailleurs, un évènement d'envergure dans l'histoire de la FI contemporaine a été la création en 1975 de la Banque Islamique du Développement (BID), implantée à Djeddah en Arabie Saoudite, et ayant au départ quatre pays fondateurs : l'Arabie Saoudite, la Lybie, les Emirats Arabes Unis et le Koweït, « [...] *sous les auspices de l'OCI (Organisation de la Conférence Islamique)*. », (Causse-Broquet, 2009, p. 21). En même temps, vers la fin des années 1970 et au début des années 1980, certains pays ont annoncé une « islamisation » intégrale de leurs systèmes financiers : le Pakistan en 1979, le Soudan et l'Iran en 1983. On rapporte par ailleurs, qu'au milieu des années 1980, près de cinquante banques « conventionnelles » offrent des produits « islamiques » (Kettel, 2010). Cependant, il a fallu attendre les années 1990 pour que les grandes banques implantées dans les pays musulmans commencent à ouvrir des « fenêtres islamiques » (*Islamic Windows*), notamment : l'Arab Banking Corporation (ABC) ou la Gulf International Bank (GIB), toutes les deux implantées au Bahreïn. De grandes banques occidentales sont aussi arrivées sur le marché : ABN AMRO et la City au Bahreïn (Causse-Broquet, 2009). A part une très minime présence en Algérie et la banque BAMIS en Mauritanie, le *Maghreb* arabe, pendant cette période, connaît peu, ou pas du tout, la croissance de la FI (idem).

La grande étape qui a suivi est celle de l'ouverture de banques et de « fenêtres » islamiques dans des pays occidentaux. En effet, considérée jusque là comme une « [...] *niche de marché, à la fois exotique et peu compétitive* [...] », (Ibid., p. 22), la FI va connaître un essor remarquable à partir du début des années 2000, qui va raviver l'espoir de ses professionnels et surtout de ses théoriciens. Nous sommes alors dans ce que nous pourrions considérer comme la seconde grande phase de développement de la FI, après celle des années 1970 à 2000. « *L'évènement du 11 septembre a été un déclencheur car les ressortissants des pays du Golfe, qui avaient déposé leurs fonds dans des pays étrangers, craignant le gel de leurs avoirs, les ont en partie rapatriés. Ce mouvement de fonds a coïncidé avec une augmentation du prix du pétrole et une augmentation du volume de sa production. L'effet conjugué de ces évènements fut l'accumulation d'une masse de liquidités qui a été à l'origine de la progression de la finance islamique.* », (Ibid., p. 22).

Ainsi, dès le début de la décennie, de nouveaux produits « islamiques » sont structurés, en plus des existants. Parmi eux, les fameux *Sukuk*, surtout les *Sovereign Sukuks* (Cf. Chap. II), sortes d'ABS (*Asset-Backed Securities*) obligataires, créés en 2001-2002 en Malaisie, au Qatar et au Bahreïn. La Banque Islamique du Développement émet des *Sukuk* à partir de 2003. Ces produits connaissent dès lors une très forte croissance : « [...] en 2007, on évalue leur montant à environ 100 milliards de dollars US, dont 20% de *Sukuks* souverains. Ils sont surtout émis en Malaisie. », (*Ibid.*, p. 23). Aussi dans les années 2000, les produits d'assurance « islamiques » basés sur le principe de mutualité ou *Takaful* connaissent une rapide croissance (Causse-Broquet, 2009 ; Kettel, 2010).

La décennie précédente a de même connu une forte internationalisation de l'activité. Tout d'abord, les banques occidentales ont ouvert des départements « islamiques » dans les pays musulmans (avec notamment : HSBC, Deutsche Bank, Citigroup, Crédit Agricole, BNP Paribas, Calyon, Société Générale...). Ensuite, des Banques Islamiques (BI) ont été créées dans les pays occidentaux, avec notamment, la première d'entre elles : l'Islamic Bank of Britain (IBB), créée au Royaume-Uni en 2004 et entièrement spécialisée en FI. En peu de temps, « [...] Londres est devenu le pôle occidental de la finance islamique. », (*Ibid.*, p. 23). Cette forte croissance a été accompagnée par un certain nombre de mesures à portée régionale ou mondiale : la création d'agences de notation et d'indices spécifiques d'évaluation, l'adaptation de la réglementation, l'organisation de manifestations professionnelles, l'offre de programmes de formation... (Chapellière, 2009 ; Causse-Broquet, 2009 ; Kettel, 2010 ; Chatti, 2010).

L'*Islamic Finance Outlook 2010* (Standard & Poor's, 2010), publié par l'agence S&P, indique que les actifs des 500 plus grandes banques islamiques dans le monde ont augmenté de 28,6 % en 2009, vers un total de \$ 822 Mds. Cette même étude estime la taille totale de l'industrie à près de \$ 1000 Mds au début de 2010. En mars 2012, le UK Islamic Finance Secretariat estime la taille des *Shari`ah-compliant Assets* dans le monde à près de \$ 1 130 Mds (\$ 1,13 Tr) fin 2010, et à \$ 1 289 Mds (\$ 1,289 Tr) fin 2011, soit une croissance de près de +150% entre 2006 et 2011 (UKIFS et Gatehouse Bank, 2012). En septembre 2012, John (2012) du *Khaleej Times* rapporte une

estimation de l'agence S&P selon laquelle l'industrie de la FI doublerait la taille entre 2011 et 2015, passant donc à plus de 2 tr \$ en cette dernière année.

Conclusion

L'objet de ce chapitre était la définition des contextes et fondements religieux, moraux, juridiques et idéologiques de notre objet de recherche. En effet, après avoir défini les notions fondamentales en Islam et en sciences de la *Shari`ah*, nous avons vu que l'histoire générale de la Législation islamique peut être divisée, selon les spécialistes du *Fiqh* sunnite, en quatre étapes principales, s'étendant du VIIème siècle à nos jours. En particulier, nous avons noté que l'essentiel de la production ijthadique (d'*Ijtihad* : « effort de raisonnement »), en termes de la science des fondements mais aussi en termes des grandes lignes de la science du *Fiqh* sunnite, a été fait durant la période s'étendant du VIIIème à la fin du Xème siècles après J.-C, puis repris, à part quelques exceptions, dans une optique de *Taqlid* (ou « imitation »).

Ensuite, nous avons défini et expliqué les « sources » (ou « fondements ») du droit (*Fiqh*) islamique chez les « quatre écoles » sunnites, et par conséquent, les modalités de l'*Ijtihad* (« effort de raisonnement ») selon elles. Ces développements ont aidé dans l'explication des fondements et principes de la FI contemporaine, et aideront ensuite dans la définition de ses concepts-clés. Ainsi, nous avons vu que les sources primaires sont le Coran et la Tradition Mahométane (Texte), et que par le biais des sources secondaires, les savants tentent d'inférer des règles et jugements pour des problèmes ou cas non explicitement traités par le Texte, tout en essayant de respecter l'esprit et les limites imposées par ce dernier. Par ailleurs, nous avons défini et expliqué des principes et notions fondamentaux en *Fiqh* islamique des contrats et des transactions financières, dont l'importance est capitale pour la suite.

Enfin, il a été question de définir la FI et les IFI contemporaines qui sont naturellement au cœur de notre recherche. Nous avons en particulier expliqué le passage des sciences de la *Shari`ah* à la FI contemporaine : opéré principalement, au niveau idéologique, par le biais de l'EIE, née vers le milieu du XXème siècle. Ensuite, nous avons vu que les IFI sont des institutions qui se réclament d'un nombre

de principes-critères, issus de la morale et du *Fiqh* islamiques, et les séparant des autres institutions financières. Parmi ces principes, figurent ceux de la prohibition du ***Riba*** (litt. « usure ») et du ***Gharar*** (litt. « incertitude »), et de la prescription du **Partage des Profits et des Pertes (PPP)**. A partir de là, il convient maintenant de passer plus concrètement à la problématique du risque et de la gestion du risque dans la théorie et la pratique de la FI contemporaine.

CHAPITRE II. LA FINANCE ISLAMIQUE, LE(S) RISQUE(S) ET LES PRODUITS DÉRIVÉS : DES DÉFINITIONS AUX ENJEUX

Introduction

Dans le chapitre précédent, nous nous sommes principalement intéressés aux définitions liées aux contextes et fondements religieux, moraux, juridiques et idéologiques de la FI contemporaine, avant de donner une définition de cette dernière, en tant que discipline et en tant qu'industrie. Dans ce deuxième chapitre, il convient d'entamer plus directement la construction du cadre conceptuel et managérial général de la thèse, tout en montrant l'intérêt théorique et pratique des questions qu'elle pose. La Section I vise à mettre en exergue les problématiques théoriques et pratiques liées au risque en FI, tout en définissant les principaux instruments-concepts de cette dernière. La Section II, quant à elle, le vise plus généralement, surtout sous l'angle du modèle de bilan des IFI, et notamment des BI. La Section III aborde le débat sur le transfert du risque et les dérivés dans la pensée islamique contemporaine. Enfin, la Section IV revient sur nos principaux questionnements, positionnements et choix dans cette recherche.

Section I. Les problématiques de risque vues sous l'angle des instruments de la FI

Dans le chapitre précédent, nous avons défini la FI et les IFI de manière générale. A travers cette Section I, notre objectif est de compléter la précision du cadre conceptuel et managérial général de notre thèse, tout en abordant les problématiques théoriques et pratiques liées au risque, sous l'angle des principaux « instruments-concepts » de financement utilisés par la FI contemporaine. Pour chaque instrument donc, il s'agit de le définir, puis d'aborder la question du risque. En résumé : s'inspirant des travaux de théorisation des économistes de l'Ecole Islamique de l'Economie (Cf. Chap. I), les praticiens de la FI distinguent en général les instruments de financement à caractère « participatif » (ou *Musharakah-like*

Instruments), et ceux à caractère « non-participatif » (*Murabahah-like* ou *Commercial Instruments*). Le critère fondamental de distinction est bien-évidemment le principe dit PLS (ou PPP ; « Partage des Profits et des Pertes ») présenté dans le chapitre précédent. A ces deux grandes catégories, nous pouvons ajouter les produits les plus célèbres de l'« ingénierie financière islamique » (les *Sukuks*) ainsi que les « opérations financières sans contrepartie » (*al-Qardh al-Hassan*) :

I.1. Les instruments de financement du type « non-participatif » : ou les « non- PPP »

Nous l'avons déjà vu : le PPP (« Partage des Profits et des Pertes ») est placé au centre de la morale, ou plus généralement, de la théorie de la FI contemporaine (Farooq, 2007a ; Jouini et Pastré, 2008 ; Gecheva et Pastré, 2008 ; F. Khan, 2010 ; Askari et al., 2010 etc.). Cependant, entre la théorie et la pratique, il existe apparemment une différence très significative (voir : Hasan, 2010 ; Asutay, 2012). C'est ce qui ressort en tout cas des études empiriques sur les pratiques des IFI (ex : Dar et Presley, 2000 ; Farooq, 2007a ; F. Khan, 2010 ; Chatti, 2010). En France, dans sa thèse, Chatti (2010) a montré, à travers une étude détaillée d'un échantillon de 26 BI réparties entre les principaux pays musulmans, que le principal instrument « non-participatif », *Al-Murabahah lil-Amer bich-Chira'* (MAC ; Cf. I.1.1), compte à lui seul en 2008 pour près de 50% des modes de financement « islamiques ». L'*Ijarah* (« crédit-bail islamique ») compte à son tour pour 16%, l'*Istisna`* (« contrat de manufacture ») pour 8%. Les principaux contrats « participatifs » ne comptent que pour près de 11% des financements. Nous commençons donc par cette catégorie dominante d'instruments-concepts dits islamiques, et en particulier, avec la MAC :

I.1.1. « Murabahah sur ordre » ou al-Murabahah lil-Amer bich-Chira' (MAC)

En 1976, un chercheur du nom de Sami Hammoud (1982) écrit une thèse fondatrice intitulée (en arabe) : [*Développement des activités bancaires en conformité avec la Shari'a islamique*]. Il y propose un nouveau instrument de financement appelé dès lors *Al-Murabahah lil-Amer bich-Chira'*, et censé remplacer le crédit bancaire (ou le prêt à intérêt) conventionnel. Comme nous venons de le préciser, cet instrument représente de loin la forme la plus utilisée par la FI contemporaine (Awidhah, 2010).

Dans les préfaces d'un des ouvrages de Hammoud, il est par ailleurs reconnu que la MAC proposée par l'auteur n'existe pas dans les ouvrages classiques du *Fiqh*, mais que ses « fondements » reposeraient sur l'esprit de ce dernier (Hammoud, 1990 ; se rappeler des idées du Chap. I). Hammoud explique en effet que son instrument proposé correspond à une « opération composée » : (1) d'une promesse d'achat et (2) d'un *Bay` al-Murabahah* « classique » (cité par : `Awidhah [2010, p. 222]).

En France, Causse-Broquet (2009) précise que la *Murabahah*³⁶ « [...] fait intervenir trois acteurs : (1) le client de la banque qui désire se procurer des biens ; (2) le vendeur ; (3) la banque islamique. C'est un contrat par lequel, la banque, **sur ordre de son client**, achète un bien (marchandises ou matières premières, ou produits semi-finis) et le revend à son client au coût de revient majoré d'une marge. Le paiement peut être immédiat ou différé. Le plus souvent le paiement est différé, c'est pourquoi l'opération est considérée comme une alternative au crédit acheteur. », (Causse-Broquet, 2009, p. 62-63 ; nous surlignons). Il y a donc bien : (1) une émission de « promesse » (*Wa`d*) par le client de la banque de lui acheter, à un prix préfixé, une marchandise donnée (Cf. suite de la thèse) ; et (2) une opération d'achat-revente faite par cette dernière. Enfin, le client « paie » le prix soit en une seule fois, soit, plus fréquemment, en plusieurs fois, en différé, le prix de la MAC (dit : *Murabahah Rate*) étant généralement indexé au LIBOR ou similaires (d'où le risque de taux pour la BI ; Cf. Section II). Ainsi défini, cet instrument paraît correspondre clairement plus à une opération de financement qu'à un *Bay`* (« vente » ou « commerce ») tel que le définissaient les *Fuqaha*³⁷, sous de diverses formes (Cf. Chap. I).

C'est que, comme nous le verrons tout au long de cette thèse, dans un *Bay`*, les juristes exigent en principe que le vendeur soit préalablement et réellement en possession du bien-objet de la vente, et par conséquent, exposé aux risques qui lui sont associés (Cf. Chap. III). Est-ce bien le cas dans une MAC ? Revenons en effet un moment au *Fiqh* islamique. Qu'est-ce que la *Murabahah* pour les *Fuqaha* ? En général : la *Murabahah* fait partie des *Buyu` al-Amanah* (Cf. Chap. I ; Section III), donc avec précision, pour l'acheteur, du prix d'achat initial et du profit encaissé par

³⁶ Si nous prenons en compte ce qui suit, Causse-Broquet (2009) ne devrait pas utiliser le terme *Murabahah*, mais celui de « *Murabahah* sur ordre » (MAC). Nous y reviendrons.

³⁷ Le terme « financement » n'est d'ailleurs pas caché par les banques.

le vendeur. Elle n'est mentionnée ni dans le Coran ni dans la Tradition. Elle serait par ailleurs appelée *Bay` al-Mushaffah* ou encore ده دوازده (*Dah Dawazdah*) en persan. Certains l'ont même appelée *Bay` al-A`ajem* (« vente des étrangers³⁸ » ; Masri, 2001a). Des Compagnons (*Sahabah*) et des suiveurs (*Tabi`un*) l'auraient même clairement réprouvée, et d'autres figures illustres des premières époques de l'Islam, telles qu'Ibn `Umar, Ibn `Abbas ou encore Abu As-Saqer, sont allés encore plus loin en la décrivant comme du *Riba* (litt. « usure » ; idem). Les Malékites quant à eux la considèrent comme moins préférable que les autres formes plus conformes à leur vision, alors que les Shaféites expriment clairement leur préférence pour *Bay` al-Musawamah* (dans laquelle on n'est pas obligé de préciser le prix initial ; Cf. Chap. I) sans réprover explicitement *al-Murabahah*. L'Imam Ibn Hanbal précise de son côté qu'*al-Musawamah* lui paraît plus simple et qu'elle implique selon lui moins d'ambiguïté, d'illusion ou de fraude (Masri, 2001a).

Par ailleurs, il y a un constat fondamental à noter par rapport au patrimoine fiqhique. En effet, si le vendeur final ne possède pas préalablement le bien, les *Fuqaha`* classiques ne parlent apparemment pas de *Bay` al-Murabahah* (de *Ribh* ou « profit »), mais plutôt de ***Bay` al-Muwasafah*** (de *Wasf* ou « description »), forme explicitement interdite par l'école Malékite et Ibn `Umar (`Awidhah, 2010). Ainsi, dans le patrimoine fiqhique : « *La Muwasafah est la demande de la marchandise, à celui qui ne la possède pas, pour qu'il aille l'acheter sur le marché conformément à la description du demandeur, puis la revendre à ce dernier avec une augmentation du prix, qui représente le profit du vendeur.* », (*Ibid.*, p. 218). La *Muwasafah* consiste donc en une vente dans laquelle un acheteur final « décrit » une marchandise à une personne intermédiaire qui ne la possède pas, et lui « demande » de la lui acheter sur le marché, afin de la lui revendre avec un prix connu, supérieur à son prix d'acquisition (à terme ou non)³⁹. Plus qu'*al-Murabahah* classique, la *Muwasafah* est loin de bénéficier de l'approbation des *Fuqaha`* (`Awidhah, 2010). Au contraire, elle est même explicitement interdite par Ibn `Umar et les juristes Malékites. Ces derniers la considèrent carrément comme du *Riba*. L'on voit par ailleurs les *Fuqaha`* Hanafites autoriser cette forme (*Muwasafah*) tout en stipulant par contre *l'interdiction*

³⁸ Ou en particulier : les perses.

³⁹ `Awidhah (2010) cite : As-San`ani, *Al Musannaf*, Kitab Al Buyu`, Bab Al Muwasafah ; Ibn Hajar Al `Asaqlani, *Fath Al Bari*, Bab Bay` Ach-Cha`ir Bich-Cha`ir ; As-Saghdhi, *Al Fatawah*.

de « contraindre/obliger » l'acheteur final à accepter le bien. L'Imam Ash-Shafe'i a quant à lui autorisé une forme semblable à celle permise par les Hanafites, et que `Awidhah (2010) appelle : *Al-Muwasafah ma`a Wa`d bich-Chira'* (« Muwasafah avec une promesse d'achat »), sans pour autant contraindre l'acheteur (voir : Shafe'i, *Al Um*, III : 39).

Conséquence : d'après ce qui précède, la MAC, ainsi décrite, apparemment plus proche de la *Muwasafah* que de la *Murabahah* fiqhiques, paraît *a priori* être problématique par rapport à l'esprit général du *Fiqh*, et en particulier, par rapport à ladite *Murabahah* fiqhique (voir : Abdallah, 1987 ; Masri, 2001a ; Gamal, 2006a ; Shaarawi, 2007 ; Awidhah, 2010 ; Ayub, 2011). Elle pourrait paraître, aux yeux de certains, comme une « ruse » pour contourner l'interdiction du *Riba* (« usure » ou « intérêt » ; `Awidhah, 2010). En effet, en termes plus théoriques, deux questions fondamentales pour notre recherche devraient sauter aux yeux. (1) Le vendeur possède-t-il forcément la marchandise au moment de la vente (*Hal Hiya fi-Milkihi*) ? Autrement dit : le bien en question entre-t-il ou non préalablement dans le *Milk* (« propriété ») du vendeur ? Par conséquent, en supporte-t-il les « risques » de propriété (ou *Dhaman* ; Cf. Chap. III). (2) L'acheteur final est-il « contraint » (*Mulzam*) d'acheter la marchandise une fois que le vendeur l'achète à un tiers (Cf. concept de *Wa`d Mulzim* dans Partie III) ?

Le lecteur comprendra très vite le « sens » théorique profond derrière ces deux questions. En effet, si d'une part le vendeur ne possède pas la marchandise au moment de la signature du contrat, et si d'autre part, son acheteur final est « obligé » selon ce contrat d'acheter au prix convenu incluant une marge : l'opération pourrait être considérée comme semblable à une « ruse » (*Hilah*). Il n'est donc pas étonnant de voir ces deux questions constituer l'essentiel du débat contemporain sur la MAC. En résumé, les pro-MAC diront que la Banque Islamique (BI) est obligée de prendre réellement possession de la marchandise avant de la revendre, et donc de supporter les risques attachés à la propriété (destruction, défection, diminution de la valeur etc.) entre les deux opérations de « vente ». Il s'agirait donc d'une vente et non d'un prêt. Les anti-MAC avanceront de leur côté que la BI ne supporterait en réalité aucun risque de « propriété » (Shaarawi, 2007 ; Ayub, 2011), mais plutôt, tout simplement,

un risque de « taux de marché » et un « risque de crédit »... comme d'ailleurs dans un prêt bancaire conventionnel à intérêt (Gamal, 2006a).

Que retenir donc à ce stade ? Premièrement, retenons la place fondamentale de la problématique de « prise de risque », et en particulier le risque dit commercial ou de propriété, dans le débat juridique et théorique sur la licéité de la MAC. La prise de risque effective semble être au cœur du raisonnement des juristes et savants anciens ou contemporains, d'où l'interrogation que nous devrions avoir sur la présence d'une vision idéaltypique cohérente du « risque permis » dans la pensée des *Fuqaha'* (Cf. Chap. III). Deuxièmement, retenons que, considérée comme un instrument (principal) de financement dans les IFI, la MAC comporte plusieurs risques pour ces dernières, dont certains qui lui sont plus ou moins spécifiques, pour ne pas dire emblématiques. Nous avons en particulier le risque de taux de marché, ou plus précisément, le risque de « taux de marché de référence » (*Rate of Return Risk* ou *Mark-up Rate Risk*), étant donné que le « taux de profit » fixé à l'avance de la MAC est indexé à un *Benchmark* de marché (généralement, le LIBOR). Nous avons ensuite, bien-évidemment, le risque de crédit. Par ailleurs, du moins en théorie, nous avons l'ensemble des risques attachés à la propriété (destruction, détérioration, vices découverts... et le risque de fluctuation du prix de la marchandise), comme nous venons de le voir. Enfin, nous pouvons citer le risque opérationnel (ex : une partie ne respecte pas sa « promesse ») et le risque de liquidité (aligner les paiements issus de la MAC avec les sorties... ; Khan et Ahmed, 2003 ; Akkizidis et Khandelwal, 2008 ; Mahlknecht, 2010 ; Tiby, 2011 ; Cf. enquête Partie III).

Pour terminer, notons qu'étant donné l'ampleur de l'utilisation de cet instrument (de 50% à près de 80% de l'activité des banques *Shari`ah-Compliant* selon certains ; Causse-Broquet, 2009), de nombreux auteurs parlent de *Murabahah Syndrome* (Farooq, 2007a). En effet, selon eux, cette forme de financement reposant sur la stipulation d'un « taux de profit » prédéterminé, quasi-garanti voire même garanti, et indexé au taux d'intérêt « usuraire » (Gamal, 2006a), ne serait pas conforme à la vision islamique de l'économie et de la finance selon les fondateurs de la FI. En effet, cette vision prône une sorte de mariage entre le profit et le risque, ainsi que plus généralement, un « partage » du risque entre le capital et le travail. Nous reviendrons plus en profondeur sur ces points fondamentaux.

1.1.2. Le Salam (« paiement au comptant avec livraison à terme ») Financing

Causse-Broquet (2009) définit le *Salam*, ou plus précisément, l'instrument de la FI dit *Salam* ou *Salam Financing*, comme : « [...] un contrat de vente avec livraison différée et paiement comptant. La banque intervient comme acheteur d'une marchandise. Elle lui sera livrée à terme par son client. », (Causse-Broquet, 2009, p. 67). Pour plus de précisions sur le *Salam* classique, notamment sur ses conditions de validité, nous renvoyons aux Parties II (Chap. V) et III de notre thèse. Notons juste que les *Fuqaha'* définissent généralement le *Salam* par une courte expression : *Bay`u Ajelen bi-`Ajel* ou « vente d'un différé contre un comptant » (Dharir, 1995). Le *Salam* est couramment opposé à une autre pratique, en principe permise par les *Fuqaha'* : *Bay`u `Ajelen bi-Ajel*, « vente d'un comptant contre un différé » ou tout simplement ***al-Bay` al-Ajel***, « vente à crédit » (Khoja, 1995). Par ailleurs, contrairement à ce que laisseraient entendre certaines recherches, il faudrait noter que les *Fuqaha'*, notamment dans le cas d'une dette déclenchée par une vente, acceptent généralement la logique de « valeur-temps ». Ils répètent un ancien adage juridique disant : *Liz-Zamani Hissaton Min Ath-Thaman* (« le temps a sa part dans le prix » ; Gheith, 2010). Ainsi, selon les juristes de l'Islam, le prix du *Salam* peut tout à fait être inférieur au prix comptant (*Spot*) au moment de l'accord. A l'opposé, le prix du *Bay` Ajel* peut tout à fait lui être supérieur (Suwaïlem, 2000a).

Arrêtons-nous à ce stade sur un instrument de financement que les IFI contemporaines ont mis au point, en le baptisant : *Parallel Salam* (*Salam Muwazi* en arabe ; Khan et Ahmed, 2003). Soit deux parties A (acheteur) et V (vendeur), et une Banque Islamique (BI). Dans ce montage, les deux parties A et V commencent typiquement par s'entendre sur les caractéristiques de la marchandise en question, avant de solliciter BI (Causse-Broquet, 2009). Cette dernière commence alors par signer un contrat *Salam* (long) avec V, par lequel V s'engage à livrer à une date T une quantité donnée d'une marchandise (voir conditions du *Salam* dans : Partie I, Chap. I ; Partie II, Chap. V), contre un paiement fait au comptant. « Dans ce contrat, la banque peut autoriser à livrer à une tierce personne, l'acheteur final par exemple, le

vendeur peut s'engager à recouvrer le montant auprès de l'acheteur⁴⁰ et à verser ce montant à la banque. », (Causse-Broquet, 2009, p. 67). En parallèle, BI signe un *Parallel Salam* (court) avec A, sur le même actif et à la même échéance T. Juridiquement, la signature de ce *Salam* parallèle, ne doit en principe pas être affectée par le *Salam* initial, puisque « [...] *la banque sera tenue de livrer la marchandise [à A] même si le vendeur n'a pas honoré son engagement en ne livrant pas la marchandise.* », (idem). Au comptant, BI aura payé à V un prix, reçu de A un autre ; en T, du moins en théorie, elle reçoit la marchandise spécifiée avec V, et la livre à A. A quoi le montage final aurait-il servi alors ?

A première vue, nous remarquons qu'il s'agit apparemment d'un instrument de financement visant à financer un client (V en l'occurrence), la BI jouant le rôle d'intermédiaire, et profitant d'une marge de prix. En effet, en signant le contrat parallèle, cette dernière se prémunit pratiquement contre le risque de prix de la marchandise (voire même le risque de taux de marché, comme nous le verrons ultérieurement ; voir : Khan et Ahmed, 2003). Mais cela nous amène, comme le précise Gamal (2006a) entre autres, à nous poser la question sous un autre angle, proche de la discussion de la MAC. C'est que s'il était permis de liquider une position longue-*Salam* avant son échéance⁴¹, nous voyons bien qu'il serait alors possible de construire des instruments *Parallel Salam* pouvant mener à controverse, comme dans le cas de la MAC. En effet, sous certaines conditions, les trois parties pourraient alors liquider leurs positions entre elles, de manière à ce que la partie en capacité de financement paie un prix donné au comptant, et en reçoit un supérieur à terme, la BI moyennant des frais au débiteur final, et la marchandise (ex : le Platinium) ne jouant qu'un rôle fictif (nous renvoyons à l'exemple de : Gamal, 2006a). Nous verrons de nombreux instruments plus ou moins semblables dans la suite (Cf. Partie III).

Que retenir, là-aussi ? Encore une fois : nous voyons que ces instruments ou montages ramènent globalement aux mêmes questions sur la place théorique de la prise de risque. En effet, d'une part, nous avons vu que les *Fuqaha'* imposent la

⁴⁰ D'où, en partie, les problématiques que nous soulevons ci-après.

⁴¹ Le *Jamhur* (« public ») l'interdit. Chez les Malékites, il est permis de vendre l'objet du *Salam* avant sa livraison à terme, à part pour les denrées alimentaires : Masri (2001a). D'où le recours, comme nous le verrons, au *Platinium*.

condition selon laquelle l'objet du *Salam* doit être un bien fongible pour pouvoir être différé (Cf. Chap. I, Section III), dans une finalité qui semble être intimement liée à une philosophie de précaution contre l'aléa (Cf. Partie II). Et d'autre part, nous avons remarqué que des instruments tels que le *Parallel Salam* impliquent globalement les mêmes débats sur la prise de risque effective (chaque partie supporte-elle les risques de propriété des marchandises échangées ?) et la licéité. Enfin, les modes *Salam Financing* comportent eux-aussi des risques communs ou spécifiques pour les IFI, dont notamment : le risque de crédit (le *Salam* engageant la notion de dette et de *Dhimmah* ; Cf. Chap. I), le risque opérationnel, le risque de liquidité (logique entrées-sorties), le risque de *Mark-up* (Cf. prix respectifs des *Salam*), le risque de prix de la marchandise et, du moins en théorie, les autres risques liés à la propriété (Khan et Ahmed, 2003 ; Akkizidis et Khandelwal, 2008 ; Mahlkecht, 2010 ; Tiby, 2011 ; Cf. enquête Partie III).

1.1.3. L'Istisna` (« bien à fabriquer » ou « contrat de manufacture ») Financing

Que ce soit dans la FI contemporaine ou dans le *Fiqh* classique, l'*Istisna`* est avant tout un contrat de manufacture, utilisé en général plus dans un cadre industriel que dans un cadre purement financier. Dans son utilisation contemporaine pour les financements de projets, il diffère d'ailleurs peu de ses alternatives conventionnelles (Gamal, 2006a). « *C'est un contrat par lequel l'une des parties (le Mustasni`) demande à l'autre partie (le Sani`) de lui fabriquer ou construire un bien moyennant une rémunération fixée. Par différence avec la vente Salam, le prix n'a pas à être payé en totalité au moment de la vente.* », (Causse-Broquet, 2009, p. 73). Là-aussi, nous renvoyons aux parties suivantes pour plus de précisions. Notons à ce stade que, dans le *Fiqh*, l'*Istisna`* est en général défini comme étant un contrat « [...] de vente d'une `Ayn⁴² décrite à la Dhimmah⁴³ [du vendeur] et dont on demande la fabrication [...] ». », (Dharir, 1995, p. 465). L'*Istisna`* est donc, en principe, un contrat de vente de biens à manufacturer ou à construire au profit d'un acheteur donné. Ainsi, logiquement, les biens ne sont pas prêts (ou « existants ») au moment de l'accord, mais ils sont censés l'être dans l'avenir. Selon le *Jamhour* (« public ») des *Fuqaha`*

⁴² Voir définition d'un bien `Ayn dans : Chap. I, Section III.

⁴³ Idem.

donc, par application du *Qiyas* (« raisonnement par analogie »), ce contrat aurait dû être interdit, par correspondance de cause avec la « vente de ce qui n'existe pas ». Cependant, il a été permis par les Hanafites par le biais de l'*Istihsan* (« recherche de la meilleure solution » ; Cf. Chap. I, Section II), étant donné sa large utilisation par les *'Ibad* (« gens »), ainsi que le besoin économique auquel il répond (Dharir, 1995 ; Masri, 2001a).

Par ailleurs, pour les *Fuqaha'*, malgré certaines ressemblances, l'*Istisna`* est à distinguer du *Salam* d'une part, et de l'*Ijarah* (« location » ; Cf. I.1.4) d'autre part (Dharir, 1995 ; Masri, 2001a). En résumé, la distinction dans le premier cas tient essentiellement à trois points : (1) l'objet de l'*Istisna`* peut être déterminé dans son individualité (point fondamental pour la suite) ; (2) la précision du terme de l'*Istisna`* n'est en principe pas obligatoire, même si des *Fuqaha'* Hanafites autorisent cette précision (Cf. Partie II, Chap. V) ; et (3) dans l'*Istisna`*, il n'y a en principe pas d'obligation de payer le prix ou même une partie du prix au comptant (idem). Certains *Fuqaha'* n'imposent même pas la détermination de ce prix, probablement parce qu'ils ne considèrent pas ce contrat comme *Mulzim* ou « contraignant » (notamment pour l'acheteur). La raison tient très probablement au point (1), comme nous le verrons dans la deuxième partie : en effet, pour les *Fuqaha'*, la survenance, l'existence, la livraison du bien à terme est soumise à l'incertitude, au *Gharar* (Cf. Partie II), d'où les précautions prises. Quant à la distinction avec l'*Ijarah* (paragraphe suivant), nous pouvons dire qu'elle tient essentiellement à deux points à son tour. (1) Juridiquement parlant, l'avis dominant est que l'*Istisna`* a pour objet le « bien » (vente), alors que l'*Ijarah* a pour objet le « travail » (« location du travail »). (2) Plus théoriquement, et plus directement dans l'esprit de notre recherche, nous pouvons dire que, pour le fabricant, l'*Istisna`* est plus risqué que l'*Ijarah*, parce que dans ce dernier la rémunération est en principe fixe, et surtout garantie (*Madhmun*). Un point que nous aborderons dans la suite (Cf. Chap. III).

Dans la FI contemporaine, l'*Istisna`* a lui-aussi donné lieu à de diverses utilisations et ingénieries financières modernes. Il est souvent utilisé dans les financements de projets, la plupart du temps avec des combinaisons incluant d'autres formes de contrats, comme par exemple : *Mudharabah-Istisna`*, *Musharakah-Istisna`-Ijarah*, *Musharakah-Ijarah-Salam-Istisna`* (etc. ; Causse-Broquet, 2009). Il est de même

utilisé dans des montages de type *Parallel Istisna`*. Plus ou moins proche du *Parallel Salam*, ce dernier fait intervenir trois parties typiquement (le client souhaitant acheter un bien, la banque et le vendeur – maître d’ouvrage), et un double contrat *Istisna`*. Il s’agit d’une part, d’un contrat entre le vendeur et la banque (achat), et d’autre part, d’un contrat entre la banque et le client (vente), les deux contrats portant sur le même bien, avec toutefois un écart de prix qui représente la marge encaissée par la BI. Cependant, à la différence du *Parallel Salam*, et même de l’ensemble du *Salam Financing*, la nature de ce contrat fait qu’il est généralement plus utilisé pour des « financements réels » (Gamal, 2006a ; Causse-Broquet, 2009).

Pour terminer, notons que les instruments dits d’*Istisna` Financing* soulèvent globalement les mêmes problématiques théoriques et pratiques déjà rencontrées. Au niveau théorique, nous voyons se poser de plus en plus clairement la question d’une frontière idéaltypique pouvant être inférée entre ce qui paraît être un risque permis, souhaitable, voire obligatoire (ex : prise effective des risques de propriété) et ce qui paraît être un « risque interdit » (ex : incertitude touchant les contreparties échangées en vertu du contrat). Au niveau pratique, nous pouvons là-aussi facilement repérer, pour les IFI, les problématiques de risque de prix de marché de la marchandise (*Commodity Risk*), de risque des taux de marché (ex : *Mark-up*), de risque de crédit, de risque opérationnel et de risque de liquidité (etc. ; Khan et Ahmed, 2003 ; Akkizidis et Khandelwal, 2008 ; Ahmad, 2008 ; Mahlke, 2010 ; Rosman, 2009 ; Cf. enquête Partie III).

1.1.4. L’Ijarah (« location » ou « bail ») Financing

Dans la FI contemporaine, l’*Ijarah Financing* correspond le plus couramment à une sorte de « crédit-bail », à moyen et long terme, utilisé principalement pour des financements dans les secteurs des transports, de l’équipement et de l’immobilier. A l’instar des instruments-concepts de financement déjà rencontrés, le financement par l’*Ijarah* fait intervenir trois acteurs typiquement : le client (locataire ou débiteur), la BI (propriétaire ou créancier) et le fabricant (vendeur initial du bien). Ainsi, la BI commence en général par acheter un actif donné (physique, *Raqabah* ; Cf. Chap. I, Section III) à un tiers, et le loue ensuite à un particulier ou à une entreprise cliente, sur une période déterminée (Causse-Broquet, 2009). Par ailleurs, les institutions dites

Shari`ah-compliant distinguent deux sortes de *Leasing* « islamique » principalement. Nous avons d'abord le cas du « contrat de location simple » (*Ijarah*). En fin de contrat, le locataire a trois possibilités. Soit il rend le bien à la banque, soit il achète le bien à la banque et signe donc un contrat de *Bay`* (« vente ») avec celle-ci à l'échéance de l'*Ijarah*, soit il renouvelle la location. Nous avons ensuite le cas du « contrat de location-vente » (*Ijarah wa Iqtina'*) : il s'agit d'un contrat de crédit-bail avec une « promesse d'achat » (ou option ; Cf. Partie III) détenue par le client. Chaque versement fait par ce dernier comprend alors : le loyer et une partie du prix. « Ces montants complémentaires successifs sont placés dans un compte d'investissements, ce qui permettra au locataire le rachat du bien en fin de contrat. Les profits générés par les montants déposés sur le compte sont au bénéfice du client. », (Causse-Broquet, 2009, p. 70).

En retournant au *Fiqh* classique, à la différence du *Bay` ar-Raqabah* (« vente du bien » ou « vente de la substance »), nous voyons la majorité des *Fuqaha'* accepter dans le *Bay` al-Manfa`ah* (« vente de l'usufruit » ou *Ijarah*) l'idée de la non-existence de l'objet du contrat (*Mahal*), c'est-à-dire l'usufruit (*Manfa`ah*), au moment de la signature (Buang, 1995 ; Samadani, 2007). En effet, en *Fiqh* islamique, tel que nous l'avons déjà vu, l'*Ijarah* est généralement considérée comme un type de vente, ayant par contre un nom particulier. Le *Jamhour* (« public ») accepte cette forme de vente de choses futures soit par référence au « besoin » (*Hajah*), soit comme l'explique Averroès de Cordoue, parce que la possibilité d'existence (de l'objet) dans le futur est jugée plus grande que la possibilité de son non-existence, selon l'usage (Cf. Partie II). Il faudrait par ailleurs distinguer, à la suite des *Fuqaha'*, deux sortes d'*Ijarah* : *Ijarat al-Ashya'* (*Ijarah* de choses ou de biens) et *Ijarat al-Ashkhas* (*Ijarah* de travail humain). Au sein de cette dernière, il faudrait séparer deux sous-catégories : ou bien l'*Ijarah* est « publique » (on parle alors d'*Ajir Mushtarak* ou *`Am* : cas où la personne travaille pour son propre compte), ou bien elle est « privée » (on parle alors d'*Ajir Khas* : cas où la personne travaille pour le compte d'une autre, pour une période déterminée ; Masri, 2001a ; Hmeich et Shawwat, 2001).

Ce contrat, basé donc sur la vente d'usufruits contre un loyer (*al-Ujrah*) a ouvert de nombreuses voies aux ingénieurs financiers « islamiques » contemporains. En effet, l'*Ijarah* de biens étant basée sur des biens physiques, certains juristes ont permis des

formes d'ABS (*Asset-backed Securities*), de MBS (*Mortgage-backed Securities*) ainsi que d'autres techniques de titrisation (dont les « obligations islamiques » dites : les *Sukuk* ; Cf. I.3). L'argument de fond derrière cette opinion est que si la propriété matérielle peut être transférée, la vente de titres représentant cette propriété ne devrait pas donner lieu aux formes interdites de « vente de dettes contre des dettes » (Gamal, 2006a ; Cf. Partie II). Ainsi, pour être validés par les juristes de la FI, les échanges de titres adossés à des *Leasing* doivent correspondre à un transfert des droits et obligations associés la propriété matérielle des biens, de sorte que l'acheteur du titre devienne éligible à recevoir le loyer ou une part de ce dernier. En résumé : sans propriété matérielle de la *Raqabah*, et donc sans prise effective des risques qui lui sont attachés, il ne devrait pas y avoir droit au loyer (Awidhah, 2010).

D'ailleurs, en revenant aux formes courantes de l'*Ijarah Financing*, notons là-aussi que les instruments contemporains reposant sur ce concept posent un certain nombre de problèmes intéressants pour notre recherche. Encore une fois, le problème du caractère contraignant ou non du *Wa`d* (« promesse d'achat ou de location ») est central, et ce au sein des deux principales étapes de l'*Ijarah wa Iqtina'*. Ces deux étapes sont : (1) l'achat du bien par la BI généralement accompagné d'une promesse de location par le client, et ensuite, (2) la location généralement (voire : toujours) assortie d'une promesse d'achat par le client aussi. Tout en renvoyant à nos longues analyses sur le *Wa`d* (Cf. Partie III), notons juste que les juristes de la FI contemporaine ont là-aussi jugé en général la licéité de la « contrainte » du *Wa`d* dans (2), si ce dernier est unilatéral. Ainsi, le propriétaire peut selon cet avis émettre un *Wa`d* unilatéral contraignant (le contraignant à lui seul en théorie) dans l'*Ijarah wa Iqtina'* : soit de vendre la propriété au client à l'échéance à un prix donné, soit de la céder en tant que don (voir : Gamal, 2006a). Pour une analyse approfondie des concepts de « *Wa`d* unilatéral » et de *Muwa`adah* (« *Wa`d* bilatéral »), nous renvoyons à la dernière partie de cette thèse.

Un autre problème central au sein de l'*Ijarah Financing* est celui des « taux d'*Ijarah* variables », ou plus généralement du *Flexible-rate Financing*, et que nous aborderons plus en détails dans la troisième partie. Notons pour le moment, qu'en se basant sur un avis issu du *Fiqh* classique, autorisant la renégociation périodique de l'*Ijarah* par consentement mutuel, des juristes contemporains ont ainsi pu introduire un taux

variable « islamique » (Mahlknecht, 2010). En effet, à la fin de chaque période, par consentement mutuel, il serait possible de renouveler ou de prolonger le terme de l'*Ijarah*, avec éventuellement, une renégociation des loyers (voir : Suwaïlem, 2006). Toutefois, et là est le problème de fond, nous remarquerons qu'à chaque fin de période, les deux parties (le propriétaire et le locataire) ont certainement des intérêts divergents voire conflictuels, comme l'explique Gamal (2006a), et ceci en termes de gain de marché (Cf. Parties II et III). Rappelons d'ailleurs que le taux *Ijarah* est là-aussi généralement indexé sur un *Benchmark* de marché tel que le LIBOR. Et pourtant, comme nous le verrons plus profondément dans la suite, des juristes contemporains ont pu rendre contraignante en pratique la variabilité du taux, en insistant plus sur l'acceptation *ex ante* du *Benchmark* comme critère de licéité, que sur l'accord *ex post* sur le renouvellement du loyer (Gamal, 2006a). Or, il s'agit d'un problème-débat fondamental pour notre thèse, puisqu'il implique clairement les concepts de transfert de risque et de dérivés (Cf. Partie III).

Enfin, notons que dans la continuité logique des problèmes précédemment évoqués, et en réponse aux controverses suscitées par les solutions proposées par certains juristes influents de la FI, il est facile de voir pourquoi ces derniers insistent de plus en plus sur les impératifs de prise de possession réelle préalable du bien, et de responsabilité concernant les risques de propriété, par les personnes qui bénéficient des loyers (Cf. ci-dessus). Là-encore, nous voyons les débats juridiques et théoriques sur la « prise de risque » se placer au centre des discussions de ces instruments par les contemporains. Pour clôturer donc, contentons-nous de rappeler que les instruments dits d'*Ijarah Financing* ramènent globalement aux mêmes problématiques théoriques et pratiques déjà rencontrées sur le risque et la prise du risque. Dans le cas de ce type d'instruments de financement, nous pouvons facilement conclure que les deux principaux risques auxquels sont soumises les IFI sont là-aussi le risque de crédit et le risque de taux de marché (*Mark-up Rate Risk* ou *Rate of Return Risk* ; Cf. ci-dessus et Section II). Cela va sans négliger les autres risques tels que le risque de prix du bien (*Commodity*) lorsqu'il y a vente à terme à un prix préfixé, le risque opérationnel ou le risque de liquidité (etc. ; Khan et Ahmed, 2003 ; Tariq, 2004 ; Akkizidis et Khandelwal, 2008 ; Dagher, 2007 ; Nor, 2008 ; Mahlkecht, 2010 ; Cf. enquête Partie III).

I.2. Les instruments de financement du type « participatif » : ou les « PPP »

Après la définition et la discussion des principaux instruments-concepts dits « non-participatifs » de la FI, majoritaires, il convient maintenant de nous intéresser aux instruments dits « participatifs », minoritaires. Plus que les précédents, la définition de ces instruments et des formes contractuelles qui leur sont sous-jacentes est fondamentale pour comprendre les cadres moral et conceptuel, les questions et les résultats de cette recherche.

I.2.1. La Mudharabah (« Silent Partnership ») Financing

« *La Mudharabah est le contrat d'association entre deux parties au moins en vertu duquel l'une d'elles apporte son capital, l'autre son travail ou son industrie dans une perspective de partage des bénéfices réalisés.* », (Comair-Obeid, 1999, p. 177). Il s'agit donc d'un contrat conclu entre d'une part un (ou des) investisseur(s) apportant les fonds (*Rab al-Mal*), et d'autre part, un entrepreneur (*Mudharib*), qui est chargé d'apporter le travail et l'expertise nécessaires. Si l'activité est en profit, ce dernier est partagé selon un accord *ex ante* ; si elle est en perte, c'est uniquement le *Rab al-Mal* qui supporte cette dernière (Cf. ci-après). En FI, le concept de *Mudharabah* est utilisé soit à l'actif de la BI (investissements ou financements), avec une place minoritaire en comparaison aux formes non-participatives (Cf. I.1), soit au passif (ex : fonds des clients ; *Investment Accounts' Holders* ou *PLS/Mudharabah Accounts' Holders* ; Cf. Section II ; Gamal, 2005, 2006a, 2006b ; Causse-Broquet, 2009).

Ce contrat-concept d'*al-Mudharabah*, considéré par juristes, idéologues et praticiens de la FI comme étant la plus juste illustration de la philosophie islamique de l'économie et de la finance, a pour origine une pratique ancienne, apparemment préislamique, utilisée par le Prophète lui-même lorsqu'il travaillait comme agent de son épouse *Khadijah* (Chalabi, 1998 ; Chapellière, 2009). « *L'origine connue du contrat de Mudharabah remonte à une période où le Prophète avant sa mission sainte s'était associé à Khadijah, qui devait bientôt devenir son épouse. En fait, elle lui avait proposé une Mudharabah dans un voyage qu'il devait entreprendre et à des conditions avantageuses. Il accepta, gagna beaucoup d'argent et versa la quote-part à celle qui l'avait financé.* », (Comair-Obeid, 1999, p. 177-178). On rapporte

d'ailleurs que l'oncle du Prophète, *Al `Abbas*, ancêtre de la dynastie Abbasside, utilisait cette forme de participation dans son commerce (Hmeich et Shawwat, 2001). La *Mudharabah* devrait donc traduire de la manière la plus fidèle le principe de PPP (« Partage des Profits et des Pertes »), pierre angulaire de la théorie de la FI contemporaine (Warde, 2000 ; Farooq, 2007a). En effet, comme nous venons de le voir, si l'activité rapporte un profit, et après remboursement du capital au *Rab al-Mal* : ce dernier est rémunéré avec une part de profit $a\%$ fixée à l'avance dans le contrat. Le *Mudharib* quant à lui est rémunéré avec une part de profit $(1 - a\%)$, et pour une majorité de *Fuqaha'*, il ne reçoit pas de salaire fixe. Si l'activité est en perte : le *Rab al-Mal* perd ses fonds dans la limite de la somme investie, sauf s'il s'agit d'une négligence ou d'une malveillance de la part de l'autre partie. Le *Mudharib* quant à lui perd le fruit de son travail (Hmeich et Shawwat, 2001 ; Iqbal et Molyneux, 2005 ; `Awidhah, 2010).

Plus précisément, la compréhension de la *Mudharabah* est fondamentale pour notre recherche sur la question de la prise du risque et des dérivés. En effet, une condition fondamentale citée par le public des *Fuqaha'*, et qui résume ce qui précède, est que le *Mudharib* ne garantisse (de : *Dhaman* ; Cf. Chap. III) pas le capital, sauf en cas de malveillance ou de négligence dans sa protection. Les *Fuqaha'* répètent à ce sujet leur maxime millénaire : *Yadul Mudharibi Yadu Amanah* ou « La main du *Mudharib* est celle d'un *Amin* » (Hmeich et Shawwat, 2001). L'*Amin* est une « personne de confiance » à qui on confie un bien en dépôt et qui, en principe, ne garantit pas ce bien, sauf dans des cas d'exception (Comair-Obeid, 1999 ; `Awidhah, 2010). Chacun, dira-t-on, supporte le risque selon la nature de son apport : le capitaliste supporte le risque du capital, et le travailleur le risque du travail.

Par ailleurs, ce contrat ainsi que la plupart des autres *Musharakat* (« contrats de participation ») est basé, entre autres, sur un *Hadith* attribué à l'Imam Ali Ibn Abi Taleb : « *Le profit est selon leur accord, et la Wadhi`ah [ou « perte »] est [supportée par] le Mal [« propriété » ou « capital »]. »*, (Awidhah, 2010, p. 118). Ce *Hadith* est à retenir pour la suite. Au final, la conséquence est que si le capitaliste impose le *Dhaman* (« garantie ») au travailleur, il n'a donc plus droit au profit : *Al Kharaj Bidh-Dhaman* (« Le rendement est rendu licite par la prise du *Dhaman* » ; Cf. Chap. III). D'ailleurs, là réside la différence fondamentale avec le *Riba* (ou « intérêt » selon la

plupart des interprétations-traductions contemporaines) dans l'esprit dominant chez les *Fuqaha'*. Dans le *Riba*, en effet, le revenu du capital monétaire est *Madhmun* (« garanti ») au capitaliste, alors que le profit du travail ou de l'investissement du débiteur est soumis à l'incertain. Pour cela, le prêt monétaire (*Qardh*) fait partie en principe des *Tabarru`at* (« donations ») : il donne lieu à *Dhaman al-Mal* (« garantie » du capital), et par conséquent, il ne peut donner lieu à un revenu. Là encore : il s'agit d'une philosophie à retenir pour la suite.

Pour terminer, sans besoin de rentrer davantage dans les détails, nous renvoyons à nos remarques précédentes sur les problématiques théoriques et pratiques liées au risque et à la prise de risque. Notons à ce stade que, selon la littérature, parmi les principaux freins à l'utilisation en pratique des instruments PPP tels que la *Mudharabah*, se trouvent les problèmes d'agence (aléa moral, asymétrie de l'information et antisélection). Le concept de partage des profits et des pertes et donc du risque, semble en tout cas difficile à appliquer par les IFI (Dar et Presley, 2000 ; Farooq, 2007a). Nous y reviendrons. Enfin, la *Mudharabah* comporte en pratique plusieurs types de risque (durant la période d'investissement ou à l'échéance) pour les IFI : un risque opérationnel, les différents risques commerciaux et de marché bien évidemment, un risque de crédit, et parfois, un risque de liquidité (Khan et Ahmed, 2003 ; Dagher, 2007 ; Akkizidis et Khandelwal, 2008 ; Mahlknecht, 2010 ; Cf. enquête Partie III).

1.2.2. La Musharakah (« Partnership ») Financing

La philosophie de la *Musharakah* s'apparente à celle de la *Mudharabah*. La différence est que, cette fois, les partenaires ou associés (*Shuraka'*) peuvent tous participer à la fois au capital, au travail ou à la gestion (ou expertise). « *Autrefois, il s'agissait d'un accord entre deux partenaires pour mener à bien une opération. Dans le cas présent, c'est la banque qui devient partenaire d'un opérateur économique.* », (Causse-Broquet, 2009, p. 57). En effet, il s'agit d'un contrat de participation entre deux personnes (ou plus) qui effectuent des apports de capital et de travail, et qui s'accordent à partager les pertes au prorata de leurs participations en capital, et les profits selon un accord convenu à l'avance, conformément au *Hadith* déjà mentionné de l'Imam Ali. En FI, « *La Musharakah est une sorte de société en participation*

pouvant prendre la forme d'une société de personnes ou de capitaux. [...] » Elle peut aussi correspondre à un contrat par lequel deux ou plusieurs parties décident de souscrire « [...] au capital d'une nouvelle société pour la réalisation d'un projet spécifique (du type Joint-Venture), ou prennent des participations dans une société existante et participent aux profits selon les indications consignées dans le contrat et aux pertes proportionnellement à leurs apports respectifs dans le capital, sauf si la mauvaise gestion est avérée. », (Ibid., p. 57).

Le *Fiqh* classique contient plusieurs catégories de *Sharikat* (« participations » ou « associations » commerciales), dont deux fréquemment citées dans le jargon de la FI contemporaine. Il s'agit de : *Sharikat al-'Anan* (forme générale), et *Sharikat al-Mufawadhah* (si les apports sont égaux et le partage se fait à égalité ; Causse-Broquet, 2009). Plus généralement, le *Fiqh* Hanafite adopte une répartition des *Sharikat* en six catégories : *Sharikat al-Amwal* (participation basée sur le capital), *al-A'mal* (participation basée sur le travail), *al-Wujuh* (participation en vertu de laquelle : deux personnes s'associent, achètent les marchandises à crédit, et partagent les profits du commerce⁴⁴), chacune de ces trois catégories pouvant être soit sous forme de *Mufawadhah* ou de *'Anan*. De manière générale, quelle que soit la catégorie en question, les principes rapidement discutés ci-dessus, en matière de partage des gains et pertes, doivent être respectés ('Awidhah, 2010 ; Masri, 2010a).

Les juristes, théoriciens et praticiens de la FI contemporaine présentent deux utilisations principales de ce concept de *Musharakah*. Nous avons d'abord la *Musharakah* « définitive » (*Musharakah Thabitah*) : les partenaires (en l'occurrence : la BI et son[ses] client[s]) le restent jusqu'à la fin du contrat, échéance qui correspond le plus souvent à la fin du projet en question. Les parts peuvent être vendues entre temps à une tierce personne au prix de marché au moment de la vente (voir : risques de marché ci-après). Nous avons ensuite la *Musharakah* « dégressive » (*Musharakah Mutanaqisah*) : l'un des partenaires (en l'occurrence : la BI) accepte de vendre progressivement (idem) ses parts à l'autre partenaire ou à une tierce partie contre une somme d'argent, au prix du marché au moment de la vente. « *La banque reprend progressivement son apport en fonction de l'état d'avancement du projet, en*

⁴⁴ Les *Fuqaha'* ne sont pas accordés sur *Sharikat al-Wujuh* (voir : 'Awidhah, 2010 ; Suwaïlem, 2006 ; Sader, 1987).

conséquence, le client devient progressivement propriétaire unique du projet. La part du profit de la banque diminue alors dans la même proportion. », (Causse-Broquet, 2009, p. 58). Remarquons à ce stade la récurrence des problématiques déjà discutées en matière de propriété réelle, de prise de risque et de « promesse » de vente donnée (Cf. passages précédents).

En effet, en conclusion, là aussi, il faudrait retenir la caractéristique fondamentale et en principe commune à ces formes issues du *Fiqh* : l'obligation de soumettre le profit, des deux côtés, aux risques commerciaux, et en particulier, au risque de « variation des prix de marché » (Awidhah, 2010), et donc l'interdiction de fixer un quelconque montant sans risque pour aucune des deux parties capitalistes. Le concept de *Musharakah* est fondamental pour la suite de notre recherche, notamment sur la question du transfert du risque et des dérivés, puisque juristes et théoriciens de la FI opposeront, à partir des principes déjà discutés, le concept de « partage du risque » à celui de « vente du risque » (Cf. Parties II et III). Pour terminer, notons que les instruments basés sur la *Musharakah* (dans les deux utilisations) présentent globalement les mêmes types de risque que la *Mudharabah*, avec un accent devant être mis sur les risques commerciaux et de marché, ainsi que sur le risque de crédit (Khan et Ahmed, 2003 ; Dagher, 2007 ; Akkizidis et Khandelwal, 2008 ; Mahlknecht, 2010 ; Cf. enquête Partie III).

1.2.3. Autres contrats classiques à noter

Les *Abwab* (« portes » ou « chapitres ») du *Fiqh* contiennent, en plus de la *Mudharabah* et de la *Musharakah*, des contrats ayant la même philosophie dite participative, mais qui sont la plupart du temps spécifiques au domaine agricole. Ainsi, de longs débats entre les savants des différentes écoles de l'Islam ont eu lieu au cours des siècles sur la définition et la permission ou non de telle ou telle forme de contrat sur la terre ou sur les fruits. Les contrats « participatifs » dits de *Muzara`ah* et de *Musaqat* (Cf. ci-après) sont souvent opposés à l'*Ijarah* (« location » ou « rente ») de la terre. Ainsi, à titre d'exemple, le *Faqih* Hanbalite, Ibn Taymiyyah (XIII^{ème} siècle) distingue clairement les contrats similaires à l'*Ijarah* (*al-Ijarat* ; philosophie de la rente), et les contrats similaires aux *Musharakat* sing. *Musharakah* (philosophie de la participation aux profits et aux pertes), en exprimant une préférence pour ces

derniers (Masri, 2010a ; Cf. Partie III). Ces débats sont d'une grande portée théorique pour notre recherche, comme nous le verrons de plus en plus clairement, d'où la pertinence de définir ces contrats-concepts dans ce qui suit. Le « risque » est là aussi au centre des problématiques : parce qu'une tendance forte parmi les *Fuqaha'* consiste à rejeter la « rente » (considérée comme un revenu sans risque, certain pour le propriétaire) dans toutes ses formes, ou du moins, lui préférer les contrats de participation, dont principalement, *al-Musaqah* et *al-Muzara'ah* (Cf. Chap. III), justement pour raison de profit certain ou incertain⁴⁵ :

I.2.3.1. Al Musaqah (« contrat participatif d'irrigation »)

Il s'agit d'un contrat ayant la même philosophie qu'*al-Mudharabah*, mais qui a comme objet les vergers dans le domaine agricole. En principe, le propriétaire apporte les arbres (*Shajar*) et le travailleur (ou *al-Musaqy* : celui qui s'occupe de l'irrigation) apporte son travail, la récolte étant partagée entre les deux, sous forme de « proportion » connue à l'avance (Sader, 1987 ; Dharir, 1995). *Al-Musaqah* n'est pas une forme consensuelle, même si le public l'autorise. C'est ce que rapporte Averroès de Cordoue (Dharir, 1995 ; Ibn Rushd, *Al Bidayah*). Ceux qui interdisent cette pratique, à leur tête l'Imam Abu Hanifah (Cf. Chap. I, Section I), semblent là-aussi se baser sur la question de la prise de risque. Ainsi, pour le fondateur du Hanafisme, cette forme devrait être interdite parce qu'elle implique la « vente de ce qui n'est pas encore né (ou créé) » (idem ; Cf. Partie II). De même, les *Fuqaha'* de l'Islam s'opposent sur la « nature » du « rendement » : le *Jamhour* (« public ») refuse que ce dernier soit sous forme d'une quantité « connue » (*Ma'lum*) pour l'une ou les deux parties, même partiellement. La forme privilégiée est celle où le profit est sous forme de proportion : et pour le propriétaire et pour le travailleur (idem). Il s'agit là-encore d'un point d'une grande portée théorique et à retenir pour la suite.

⁴⁵ Il est intéressant de noter la très significative « nuance » linguistique et conceptuelle entre deux termes arabes : *Qardh* (« prêt » monétaire) et *Qiradh* (« participation »). Dans les deux cas, il y a un *Malik* ou *Rab al-Mal* (« propriétaire » ou « capitaliste ») qui fournit un actif ou un capital monétaire, pour un travailleur. Cependant, en *Fiqh* : dans le *Qiradh*, le capitaliste ne peut être à l'abri de la perte : c'est pour cela que cette forme est généralement jugée plus « juste » et donc plus acceptable, selon le *Jamhour*. De l'autre côté, le *Qardh* est jugé « sans contrepartie », pour les raisons déjà évoquées (Cf. Chap. III).

I.2.3.2. *Al Muzara`ah* (« contrat participatif de fermage »)

Il s'agit d'une pratique similaire à la *Musaqah*, mais dont l'objet est cette fois la récolte de la terre. En termes fiqhiques, il s'agit d'un contrat entre le propriétaire et un travailleur (paysan ou *Muzari`*), en vertu duquel, le premier fournit la terre et les grains, et le second son travail, à condition qu'ils partagent le rendement sous forme de proportion de la récolte (Sader, 1987). Autrement dit, il s'agit d'une sorte de location de la terre, mais rémunérée sous forme d'une partie de sa récolte : *Ijarat al-Ardh bi-Ba`dh al-Kharej Minha* (Dharir, 1995 ; Masri, 2001). Là-aussi, faudrait-il savoir que ce contrat n'est pas consensuel dans le *Fiqh* sunnite classique : il aurait été interdit par Abu Hanifah, les Malékites et les Shaféites, et permis par les deux Compagnons d'Abu Hanifah (*as-Sahiban*) et les Hanbalites (Dharir, 1995). Les oppositions semblent encore une fois reposer sur les mêmes logiques que précédemment : la réticence quant au caractère incertain supposé de ce qui est vendu ou échangé. Enfin, comme pour la *Musaqah*, la « participation » dans la *Muzara`ah* ne peut être sous forme d'une mesure ou d'un poids connus et prédéterminés de la récolte, ni pour l'une ni pour les deux parties (Masri, 2001a). Cela nous amène d'ailleurs au point suivant :

I.2.3.3. *Al Muhaqalah, Al Muzabanah, Al Mukhabarah*

Les pratiques préislamiques dites d'*al-Muhaqalah* et d'*al-Muzabanah* sont abordées par les *Fuqaha`* soit dans le cadre de l'étude du *Gharar* (litt. « incertitude » ou « risque »), soit dans celui du *Riba* (litt. « usure », « intérêt » ou « surcroît illicite » ; Dharir, 1995 ; Masri, 2001 ; Cf. Partie II). Nous les aborderons plus en profondeur dans le cadre du *Gharar* (Cf. Partie II). Cependant, contentons-nous à ce stade de rappeler leurs définitions les plus connues et les principales causes de leur interdiction, en faisant le lien avec ce qui précède. En résumé : *al-Muhaqalah* semble correspondre en général à un échange d'une quantité incertaine ou inconnue de la récolte future d'une terre contre une quantité connue ou certaine (par exemple : « du blé à mesure ou poids connus » ; Dharir, 1995). *Al-Muzabanah* semble en général correspondre aussi à un cas d'échange d'une quantité inconnue ou incertaine de fruits sur l'arbre contre une quantité connue ou certaine (par exemple : « des dates à mesure ou poids connus » ; idem ; Cf. Partie II). Les *Fuqaha`* interdisent, en principe, ces deux formes de vente, et les assimilent même souvent à du « jeu de hasard » ou

Qimar (Cf. Partie II). Quant à *al-Mukhabarah*, interdite aussi par le public, elle s'inscrit globalement dans la même logique. En effet, elle semble correspondre, comme l'explique Averroès, à la « location » de la terre « contre ce qui en ressort », et se rapproche donc fortement de la *Muhaqalah*. Dans d'autres définitions, elle semble correspondre à un cas de *Muzara`ah* où le propriétaire ne fournit ni les grains de la terre ni aucun travail (Sader, 1987 ; Dharir, 1995 ; `Awidhah, 2010 ; Cf. Chap. III). Sans entrer dans les détails, disons qu'entre *al-Muzabanah*, *al-Muhaqalah* et *al-Mukhabarah*, la philosophie générale des débats semble être commune.

En définitive : de manière générale, suite à la définition de ces instruments-concepts dits « participatifs » (ou de leurs opposés) et la discussion de leurs philosophies, nous nous rapprochons de plus en plus de notre cible de recherche : l'éventuelle frontière idéaltypique entre « risque interdit » et « risque permis » dans la vision des savants, et la traduction en matière de transfert de risque.

I.3. Un instrument structuré par les contemporains : les *Sukuks* ou « Islamic Bonds »

Les problématiques nous intéressant au sujet des *Sukuks* étant presque identiques à ce que nous venons de voir, contentons-nous ici d'en faire une rapide définition, tout en mettant l'accent sur les points qui nous intéressent. La littérature sur les *Sukuks* est abondante. Nous renvoyons en particulier à Gamal (2006a), Usmani (n.d.) et Causse-Broquet (2009). En résumé, comme nous l'avons observé lors de la présentation du concept d'*Ijarah Financing*, la logique de la propriété de biens physiques (ou corporels) dans le cadre de l'*Ijarah* a permis à la FI de structurer des produits reposant sur une technique largement utilisée par la Finance « conventionnelle » : la *titrisation*. Ainsi, admet-on que la vente d'un titre adossé à un actif physique implique une transmission réelle des obligations associées à la propriété de cet actif (ou part d'actif), ainsi que des droits correspondants, parmi lesquels figure le droit aux revenus, c'est-à-dire : le loyer, en l'occurrence (Obaidullah, n.d.[b]). Que sont donc les *Sukuks* ? Financièrement parlant, il s'agit d'un concept qui peut tout à fait être rapproché de celui d'ABS (*Asset-backed Securities*), puisque les juristes de la FI considèrent que les flux financiers correspondants à un *Sukuk* licite doivent être sous-

tendus par un actif réel, physique (Usmani, n.d.). Nous venons de le dire : nous sommes en plein univers de la titrisation.

Illustrons avec un exemple typique desdits *Sukuk al-Ijarah*. Nous avons une entité (soit : l'Etat) qui est en besoin de financement. Cette entité, propriétaire de certains biens immobiliers (ou autres), commence par les céder à une structure juridique indépendante : un SPV (*Special Purpose Vehicle*), souvent implanté dans un paradis fiscal⁴⁶. Toutefois, le propriétaire initial reprend ensuite en location les biens en question en signant un contrat du type *Ijarah wa Iqtina'* ou « *Ijarah* dégressive » (Cf. I.1), qui lui permet alors d'en garder l'usage, tout en versant des flux périodiques (souvent : une part de location et une part de prix) au nouveau propriétaire, versements qui formeront dans la suite les rémunérations versées au détenteur du titre dit *Sukuk*. Quant au SPV, il joue dans la suite le rôle d'administrateur pour le compte des futurs souscripteurs à ces titres. Avec l'accord de ces souscripteurs, le SPV peut en effet signer un contrat de *Mudharabah* (« *Silent Partnership* ») avec un *Manager* qui se charge alors de la gestion du projet. Comme nous venons de le voir ci-dessus, ce manager, dit *Mudharib*, a donc droit à une part des profits du projet, qu'il partage ensuite avec les souscripteurs. Notons que la plus-value éventuelle des biens cédés est problématique, parce que le « capital » de la *Mudharabah* provient des « participations » des souscripteurs aux parts, et non du bien. En effet, le *Mudharib* n'a en principe pas droit à une part de cette plus-value (Causse-Broquet, 2009).

L'étape suivante est bien-sûr : l'émission, qui correspond juridiquement à une division en parts égales du montant de l'actif cédé. Cette émission de titres se fait soit sur le marché (primaire), soit par le biais d'un établissement jouant le rôle d'intermédiaire. **Ce sont précisément ces « parts » de l'actif cédé, ou du « capital », qui sont appelées : *Sukuks* (sing. *Sak*),** titres qui confèrent à leurs propriétaires un remboursement prioritaire par rapport aux actionnaires en cas de faillite, mais qui ne donnent pas droit à la participation à la gestion. Ils ne sont en conséquence équivalents ni à des actions ni à des obligations, au sens « conventionnel » des termes (Amine Toloba, 2012). Dans les termes de la FI, les *Sukuks*, et là est le cœur de leur logique, donnent lieu non à un intérêt, mais à une

⁴⁶ En français : FCC (Fonds Commun de Créances).

« part de la performance » des actifs à la base de l'opération et du capital souscrit. Par ailleurs, les *Sukuks* ont une « valeur de marché », ce qui, financièrement parlant, signifie que leur valeur d'échange peut diverger de la valeur des actifs sous-jacents.

Que se passe-t-il à la maturité ? Nous sommes dans un cas similaire à ce que nous avons vu dans le cas de l'*Ijarah wa Iqtina'*. Lors de la signature de ce dernier, le propriétaire initial (l'Etat), dans un contrat séparé, émet une « promesse d'achat » (ou reçoit une « promesse de vente »), ou détient une « promesse de cession sans contrepartie (*Hiba*) » (Cf. concept de *Wa`d*). Encore une fois, les mêmes problématiques juridiques et théoriques déjà vues sont posées : propriété réelle, risque de propriété, prise de risque effective, promesse contraignante ou non, profit ou usure... (Gamal, 2006a ; Usmani, n.d.). Notons que ces *Sukuks* peuvent reposer en pratique sur les différents « contrats nominatifs » (*`Uqud Musammata*) issus du patrimoine fiqhique (Causse-Broquet, 2009). En plus de l'*Ijarah-Sukuk*, citons rapidement : le *Mudharabah-Sukuk*, le *Musharakah-Sukuk*, le *Salam-Sukuk* ou encore l'*Istisna`-Sukuk*. Conformément à nos explications précédentes, selon la nature du contrat sous-jacent (PPP ou non-PPP), les *Sukuks* seront soit à caractère « participatif », soit à caractère « non-participatif » (voir : T. Khan, 2000). Par exemple, si l'émetteur repose sur une forme de partenariat, la rémunération sera théoriquement incertaine ; s'il repose sur un contrat d'*Ijarah*, cette rémunération sera le plus souvent fixe, avec la possibilité de taux variables (Cf. I.1).

Pour terminer, répétons qu'étant donné tout ce qui précède, les *Sukuks* devraient et soulèvent effectivement les mêmes problématiques liées au risque et à la prise du risque. Rappelons-le : au niveau juridique et théorique, ces problématiques sont au cœur des débats sur la licéité ou non de tel ou tel montage de *Sukuk* (voir : Usmani, n.d. ; `Awidhah, 2010). Quant à la pratique des IFI, nous pouvons à ce stade facilement inférer les principaux types de risques associés aux *Sukuks*, avec au premier rang les risques de crédit et de taux de marché (Cf. I.1), puis les autres risques de marché (ex : *Commodity*), le risque opérationnel et le risque de liquidité (Khan et Ahmed, 2003 ; Tariq, 2004 ; Mahlkecht, 2010 ; Cf. enquête Partie III).

I.4. Les opérations sans contrepartie (ou al-Qardh al-Hassan)

Nous l'avons déjà mentionné : le *Qardh* (« prêt monétaire ») chez les *Fuqaha'* de l'Islam est considéré comme un échange unilatéral, sans contrepartie (et garanti ; Cf. Chap. III). Il ne fait donc en principe pas partie des échanges bilatéraux et on l'inscrit souvent dans les donations (Cf. Chap. I, Section III). Il est à distinguer de *Dayn* (litt. « dette »), notion plus générale. En effet, le *Dayn* peut avoir comme cause aussi bien un *Qardh* (« prêt monétaire ») que d'autres échanges (exemple : un achat à crédit ou tout autre échange impliquant la *Dhimmah* ; Masri, 2001a ; Gheith, 2010). Rappelons-le d'ailleurs : si dans le premier cas la notion de valeur-temps ne peut être prise en compte, dans le second, elle le peut en principe (« Le temps a une part dans le prix » ; Gheith, 2010). Tout prêt n'est pas interdit : c'est le « prêt à intérêt » qui est formellement prohibé. Le prêt sans contrepartie est appelé *Qardh al-Hassan* (« prêt de bienfaisance ») par les *Fuqaha'*. De nos temps, le *Qardh Hassan* est offert par un nombre d'institutions « islamiques », pour des buts humanitaires ou de bienfaisance généralement. Accordé, d'une manière occasionnelle, à des particuliers (personnes ou familles en besoin, clients en difficulté, différentes formes d'aides aux étudiants...), il peut de même être destiné à financer des projets de nature sociale, économique, éducative ou religieuse.

Les fonds octroyés au titre de *Qardh Hassan* proviennent le plus souvent de dons, de placements de bienfaisance ou de fonds de *Zakat*⁴⁷. En pratique, au moment de la signature, la banque ou l'institution financière s'entend avec l'emprunteur sur les modalités de remboursement. Elle peut éventuellement lui facturer des frais de services « [...] couvrant les charges administratives ». Enfin, notons, à la suite de Causse-Broquet (2009, p. 78), que « [...] ce prêt peut être transformé en prise de participation au capital de l'entreprise qui emprunte. » Selon cette dernière, les montants des prêts accordés au titre d'*al-Qardh al-Hassan* seraient évalués à près de 1% des flux des BI. Terminons ce rapide passage en remarquant que les frais prélevés pour motif de charges administratives ne sont, en principe, pas liés à une quelconque

⁴⁷ Litt. « purification »: une sorte d'impôt communautaire, figurant parmi les « piliers de l'Islam », versé par les musulmans à l'Etat (*Waliy al-Amr*) ou à des organisations religieuses ou des fonds spécialisés. Les écrits sur l'Economie Islamique insistent sur le rôle « distributif » de cet impôt, qui n'est pas sans connotation et conséquence politiques (Kuran, 2006).

notion de « temps » ou de « risque ». Ce cas ne nous intéresse donc pas particulièrement pour la suite.

I.5. Conclusion

L'objectif de cette section était de définir les principaux instruments de la FI, et les concepts sous-jacents, tout en mettant en évidence les problématiques liées à notre objet de recherche. Deux points généraux sont à retenir pour la suite. Premièrement, les questions juridiques et théoriques de risque, d'incertitude et de prise de risque sont au cœur de la discussion de la licéité ou non de ces instruments et des contrats fiqhiques sous-jacents (Cf. problème de la frontière entre le permis et l'interdit en matière de risque). Deuxièmement, ces instruments ou produits entraînent en pratique un certain nombre de risques communs ou spécifiques aux IFI. Il convient donc à présent de nous intéresser plus en profondeur à ces types de risque :

Section II. Le risque... et la typologie des risques au sein des IFI

Après l'avoir fait sous l'angle des instruments-concepts de financement utilisés par la FI contemporaine, il convient à présent d'aborder la question des risques au sein des IFI de manière plus globale. Cela passe bien-sûr par une étude de la structure théorique et pratique des bilans de ces institutions. Cependant, une définition préalable de certains concepts fondamentaux est nécessaire :

II.1. Le « risque » et les concepts dérivés

D'abord, comment définir le concept de « risque » dans notre thèse ? La définition et la mesure du risque n'a jamais été une tâche facile⁴⁸. Cependant, nous pouvons fournir une esquisse de définition qui soit simple, générale, et surtout, pertinente vis-à-vis de notre objet de recherche. Linguistiquement, le « risque » (litt. *Khatar*) est généralement défini par la « possibilité de perte, de danger ou de péril »⁴⁹ (Le Petit

⁴⁸ « *Le risque est comme l'amour. Nous savons bien ce que c'est, mais nous ne pouvons pas le définir avec précision.* », disait Joseph Stiglitz (cité dans : Brossier, 1989). La portée de cette difficulté sera en partie analysée dans la partie suivante.

⁴⁹ Certains ouvrages renvoient le mot « risque » à *resicare* (« couper ») en latin ou *rhiza* (« racine ») en grec (Le Petit Robert, 1989). D'autres le renvoient au mot *Rizq* (« richesse, fortune ou propriété données par Dieu ») en arabe (Kayed et Mohammed, 2010). Il est d'ailleurs intéressant de noter que le mot « hasard » nous vient le plus probablement du mot arabe *az-Zahr* qui signifie littéralement « le dé » (Le Petit Robert, 1989 ; Bernstein, 1996).

Robert, 1989 ; Masri, 2001b ; Saati, 2003a). Très souvent donc, « risque » et « incertitude » sont utilisés comme des synonymes (voir : Gamal, 2001a). « *Le risque est un phénomène, ou une situation morale, qui accompagne une personne, lorsqu'elle prend des décisions, dans sa vie courante, entraînant le doute, la peur ou l'incertitude concernant les résultats de ces décisions [...].* », (définition de S. Abdallah [1980], citée dans : Masri, 2001b, p. 9). Cela rejoint d'ailleurs la définition de certains *Fuqaha'* du terme *Gharar* (litt. « risque » ou « incertitude »), en principe synonyme linguistique de *Khatar*, par : *Mastur al-'Aqibah* (« aux conséquences cachées » ; Cf. Partie II).

Nous pouvons opérer une extension de cette définition au monde économique, la théorie du risque et de l'incertitude devant impliquer logiquement et conventionnellement : une composante de possibilité (ou de probabilité) et une autre de perte ou de conséquence néfaste (Machina et Rothschild, 1987 ; Hammond, 1987 ; Bernstein, 1996). Toutefois, une nuance cruciale est à faire, surtout dans les marchés financiers : nous devrions dire qu'il s'agit plus précisément de la « possibilité de perte par rapport à une référence » (Bernstein, 1996 ; Gamal, 2001a). En effet, nous verrons ultérieurement que le concept de perte potentielle implique nécessairement une idée de relativité, surtout en ce qui concerne les prix de marché. Commençons donc par adopter cette définition générale : *il y a risque lorsqu'il y a possibilité de perte par rapport à une référence*. Ainsi, un agent qui est exposé au risque, ou qui prend un risque (« prise de risque »), est un agent qui est exposé à une perte possible mais non-certaine (probabilité de perte entre 0 et 1) en conséquence de sa décision. Cependant, quelques précisions sont nécessaires avant de continuer. Aidons-nous pour cela de la littérature en théorie financière et en théorie de la décision dans l'incertitude.

D'abord, une distinction est couramment faite entre une approche attribuée à l'Assurance d'un côté et une autre attribuée à la Finance de l'autre (Cordier, 2008 ; `Awidha, 2010). Ainsi, pour Cordier (2008) : dans le premier cas le risque est analysé sous l'angle de la probabilité de l'occurrence d'un événement néfaste (sinistre), et dans le second, sous l'angle de la variabilité d'un paramètre (ex : le prix d'un actif). Cette variabilité (généralement formalisée comme la somme de deux composantes : une « déterministe » et une autre purement « aléatoire ») est d'ailleurs le plus souvent

évaluée relativement à une moyenne (ex : variance ou écart-type). Pour être le plus précis possible, dans cette thèse, ce n'est pas tant la mesure de la variabilité qui nous intéresse, mais l'existence-même d'une variabilité, donc d'une oscillation entre deux ou plusieurs états de la nature contingents (Cf. ci-après). D'ailleurs, nous pouvons facilement voir que les deux approches précitées se rencontrent sur une idée : le risque est défini par la présence d'une possibilité de perte par rapport à une référence, que cette référence soit de zéro (Assurance), supérieure à zéro (Finance) ou même inférieure à ce dernier. Les choses seront plus claires dans la suite.

Une autre distinction est couramment faite entre deux sortes de risque : le risque dit « pur » (ne produit que des conséquences « négatives » ; logique de l'Assurance, en principe) et le risque dit « spéculatif » (produit des conséquences « positives » aussi ; logique de la Finance, en principe ; Masri, 2001b ; `Awidhah, 2010 ; Kayed et Mohammed, 2010). Le premier serait plus facilement mesurable, quantifiable, avec les lois de probabilité, à la différence du second (Masri, 2001b ; `Awidhah, 2010), pour lequel il est généralement dit que nous ne pouvons que faire appel aux techniques des marchés financiers telles que les « dérivés » (Cordier, 2008 ; Cf. ci-après). *A priori*, notre thèse devrait s'intéresser plus au risque dit spéculatif (avec des précautions quant au terme de spéculation ; Cf. Partie II). En réalité, elle s'intéresse aux deux, surtout dans la question du *Gharar* (idem), pouvant clairement englober les deux aspects (Cf. Partie II). Toutefois, cette distinction sera implicitement prise en compte dans nos analyses des produits dérivés et de leurs éventuelles alternatives (Cf. Partie III).

Ensuite, une autre distinction, sans doute la plus célèbre, est faite à la suite de Knight (1921)⁵⁰ entre « risque » (partie de l'incertain pouvant être « mesurée » par des probabilités objectives ou subjectives) et « incertitude » (partie ne le pouvant en principe pas ; voir : Machina et Rothschild, 1987). Là-aussi : nous verrons que cette distinction est en réalité peu intéressante pour notre recherche, car nous nous intéressons moins à la « mesure » probabiliste du risque, qu'à son existence dans les transactions financières. Une autre distinction est quant à elle faite entre « risque systémique » (non-idiosyncratique ; affecte tous les agents en même temps ; non-

⁵⁰ Et en moindre mesure : à la suite de Keynes (1921). Voir sur ce sujet : Taleb (2007) et Bernstein (1996).

assurable en principe ; recours historiquement fait aux marchés financiers) et « risque indépendant » (idiosyncratique ; n'affecte pas tous les agents en même temps ; assurable en principe ; recours historiquement fait aux assurances ; Masri, 2001b). A l'instar de la distinction pur-spéculatif, cette dernière distinction nous est intéressante pour l'analyse des dérivés, sans qu'elle soit *a priori* pertinente pour la question du *Gharar* (Cf. Partie III).

Au final, dans cette thèse, les deux termes de risque et d'incertitude désignerons globalement le même concept : la présence d'une possibilité de perte par rapport à une référence. Les risques dits de l'assurance, purs, knightiens, ou indépendants nous intéressent peu dans la question des dérivés. Cependant, ils ne peuvent qu'être au cœur de la réflexion sur le concept de *Bay` al-Gharar* (Cf. Partie II) et de ses interprétations contemporaines possibles. Nous adopterons donc cette définition générale. Il est d'ailleurs intéressant de noter la pertinence de la définition, attribuée dans le *Fiqh* (Imamite) au Calife Ali (mort au VII^{ème} siècle), pour le *Gharar* (« risque » ou « incertitude » en termes linguistiques). « *Le Gharar est un acte dans lequel on ne peut être en sécurité contre le Dharar [péril, dommage, perte].* », (Ansari, *Kitab al-Makaseb*, IV : 176 ; Cf. Partie II).

Devrions-nous nous arrêter à ce stade ? Pour être encore plus précis, mais aussi, le plus en phase avec l'étude du *Gharar* (Cf. Partie II, Chap. I), nous devrions en réalité séparer le risque ou l'incertitude en deux composantes. Il s'agit de la composante « aléa » d'un côté, et de la composante « ignorance » de l'autre (Bernstein, 1996 ; Taleb, 2007). Dans des termes simplifiés : dans le premier cas, nous sommes en principe devant une variable incertaine, aléatoire (ex : prix futur d'une action), alors que dans le second, nous sommes devant une variable certaine en elle-même, mais dont nous ignorons les caractéristiques et les attributs (ex : le nombre de grains dans ce sac). Nous sommes au cœur de l'esprit de l'incertitude, mais aussi, au cœur de l'esprit du *Fiqh* islamique. Existence et survenance (*al-Wujud wal-Husul* ; aléa) d'un côté, et ignorance des attributs (*al-Jahalah* ; connaissance) de l'autre, sont en effet au cœur de la logique du *Gharar* selon les *Fuqaha'* (Cf. Partie II). C'est pour cela que nous considérons, malgré tout, le terme incertitude comme préférable globalement à celui d'aléa (très utilisé par les juristes), sur cette question de *Gharar*.

Enfin, faisons une dernière précision, relevant surtout de la formalisation. En effet, comme nous le verrons dans les parties suivantes, l'approche des états contingents (« états de la nature ») permet d'englober à la fois les idées de présence de possibilité de perte, de variabilité, de référence et de distinction aléa-ignorance. Ainsi, en reprenant, avec certaines précisions, Suwaïlem (2000a) et Gamal (2001a), eux-mêmes inspirés de chercheurs fondateurs tels qu'Arrow (1964 et 1971), Debreu (1959), Savage (1972) ou Von Neuman et Morgenstern (1947), nous pouvons définir une situation de risque de manière à la fois simple et pertinente (Cf. Partie II). En effet, en ne recourant qu'aux formalisations de base de ces auteurs, avec leurs principaux axiomes, nous pouvons dire tout simplement : qu'un agent est soumis au risque (ou à l'incertitude), s'il existe au moins deux états de la nature possibles dans l'avenir (mutuellement exclusifs et exhaustifs ; Machina et Rothschild, 1987 ; Karni, 1985), et si son niveau de gain (ou *Payoff* ; voire, son utilité) varie d'un état de la nature à un autre. Les différents concepts dérivés, mesures et applications possibles seront précisés dans les Parties II et III. Notons juste que, dans le cas où nous avons deux états de la nature, le « montant de la perte » (ou « montant du risque ») peut alors être défini comme la différence de *Payoff* (ou d'utilité) entre un état de la nature et un autre. Quant au « transfert du risque » dans les contrats, il peut être défini comme le transfert, après signature, d'une proportion du montant de la perte avant signature, d'une partie au contrat, vers l'autre partie au contrat. Enfin, l'idée de référence est omniprésente dans cette approche, car nous comparons, par définition, au moins deux niveaux de *Payoffs* ou de prix entre eux. Pour plus d'explications, nous renvoyons à la deuxième partie.

II.2. La structure du bilan des IFI : théorie et pratique

Revenons à la FI et aux IFI. En réalité, on ne peut comprendre le fondement d'une grande partie des problématiques théoriques et pratiques auxquelles fait face la FI contemporaine, sans comprendre la question de la structure du bilan d'une BI. En effet, vers le milieu du XX^{ème} siècle, les théoriciens fondateurs (ex : Uzair, 1955 ; Sader, 1980 ; Siddiqi, 1983) étaient à la recherche d'un modèle alternatif de bilan, pour les BI, en partant surtout des instruments-concepts déjà définis et dits « PPP » (Cf. Section I). La principale proposition a été la suivante : une BI (dite non-ribaouite), ne pouvant payer ni recevoir des intérêts (i.e. rémunération fixe et garantie

du capital), doit reposer sur les instruments participatifs à la fois à l'actif et au passif, en respect des « objectifs de la *Shari`ah* » (T. Khan, 2000 ; Cf. Section I). Ainsi, dans ce tableau idéaltypique, une BI recevrait des fonds sous forme de *Mudharabah-like* (Cf. les fameux *Investment Accounts*⁵¹), et les investirait aussi dans des projets sous forme de participation au profit et à la perte (« PPP » ; *Mudharabah* ou *Musharakah*). Ainsi, selon cette vision : au passif, les BI ne peuvent en principe garantir que des dépôts non-rémunérés, généralement sous forme de *Qardh Hassan* ou « prêt gratuit » (Cf. Section I ; Gamal, 2005 ; se rappeler de nos discussions sur le *Riba* et la prise de risque par le prêteur). De même, elles ne pourraient en principe pas recevoir des rendements garantis à l'actif. Conséquence : à la différence des banques conventionnelles, confrontées structurellement à différents types d'inadéquation actifs-passifs, ces BI devraient en théorie être plus stables. En effet, un choc à l'actif (rémunéré sous forme de PPP) serait immédiatement absorbé par le passif (idem) et vis-versa : tel est en résumé le fondement théorique du modèle de la BI contemporaine (voir : T. Khan, 2000 ; Gamal, 2006a).

Or, nous l'avons déjà observé : en pratique, à l'actif, les BI ont rapidement abandonné le principe de PPP, et adopté, suite aux recherches de Sami Hammoud notamment (Cf. I.1), des instruments du type « non-PPP » (T. Khan, 2000 ; Archer et Abdel Karim, 2006 ; Gecheva et Pastré, 2008 ; `Awidhah, 2010). Autrement dit, à l'actif, les BI optent très majoritairement pour des financements sous forme de dette, à revenu fixe et pratiquement « sûr », en faisant recours à des concepts déjà définis dans la section précédente. Le passif est quant à lui constitué (principalement) des actionnaires, des comptes d'investissement et des prêts gratuits. Quelle est la raison principale de ce choix ? Nous l'avons déjà vu : la raison tient le plus probablement aux problèmes d'agence (aléa moral et sélection adverse), entre les détenteurs de comptes d'investissements et la BI (au passif), et entre cette dernière et ses clients (à l'actif). Gamal (2005 et 2006a) explique que ces problèmes sont d'autant plus

⁵¹ Basés donc sur la logique de la *Mudharabah* (un capitaliste, un entrepreneur, un taux de partage du profit préfixé, capital en principe garanti par le capitaliste), les *Profit Sharing Investment Accounts* sont généralement de deux types (issus de distinctions faites dans le *Fiqh* classique). D'abord, nous avons les *Unrestricted Investment Accounts* (le client autorise la banque à investir ses fonds sans restrictions sur les modalités et classes d'actifs), et ensuite, les *Restricted Investment Accounts* (le client impose quelques restrictions sur les modalités et classes d'actifs d'investissement ; Archer et Abdel Karim, 2009). Notre enquête dans la Partie III nous a d'ailleurs révélé la possibilité d'utilisation du deuxième type de comptes pour aligner actif-passif, le client stipulant par exemple que la BI n'investisse que dans certains montages à taux fixe (*Murabahah-like*), ce qui permet en pratique de fixer une partie du passif (Cf. Partie III, Chap. II ; instruments pour gérer les risques de taux de profit). Nous laissons de côté le débat sur cette pratique, pour le moment.

exacerbés que les intérêts des actionnaires de la BI et des *Investment Account Holders* sont logiquement en conflit, en tout cas à court terme.

Résultat : les managers des BI pilotant l'allocation des profits entre actionnaires et comptes d'investissement, et donnant le plus probablement la priorité aux premiers (Cf. théorie de l'agence), il ne reste aux détenteurs de ces comptes d'investissement qu'un seul recours réel (sauf en cas de fraude ou de négligence). Il s'agit du recours concurrentiel : retirer son argent de la BI et aller dans une banque conventionnelle. Nous sommes dans une situation dite de « risque commercial déplacé » (*Displaced Commercial Risk*), puisque la BI est alors obligée, suite à un choc de taux de marché, de lisser les rendements⁵² sur les *Investment Accounts* au détriment des actionnaires. Il s'agit d'un dilemme fondamental et spécifique dans la pratique des IFI (Cf. II.3 ; Archer et Abdel Karim, 2006 ; Sundararajan, 2007 et 2008 ; Mahlknecht, 2010). Il est même parfois considéré comme une caractéristique « normale » d'une BI (Toumi et Viviani, n.d. ; Toumi et al., 2010 ; Sundararajan, 2008) : le « risque de taux » dans une IFI prend alors une nouvelle dimension (Cf. II.3).

Retenons donc que la structure de bilan (pratique) de la grande majorité des BI dans le monde, ainsi que les concepts de financement utilisés, impliquent : d'une part des risques communs avec les autres IF (risque de taux de marché, risque de crédit, risque opérationnel, risque de liquidité etc.), et d'autre part, des risques plus ou moins spécifiques aux IFI (risque commercial déplacé, risque de matières premières, risque de participation-actions etc.). A partir de cette structure de bilan, nous pouvons d'ailleurs dire que le risque de taux (dit de « profit »), ou plus spécifiquement, le risque de taux commercial déplacé, devrait constituer le cœur de la gestion des risques financiers dans les IFI. Cela nous amène à la sous-section suivante :

⁵² En résumé, les IFI ont développé plusieurs techniques pour opérer ce lissage. Une première consiste par exemple à investir (donc mettre de côté) une part significative des dépôts sans rendements dans des actifs court-terme, à bas risque et rendement, constituant ainsi une force de frappe non-négligeable. Une seconde technique consiste à constituer des réserves en retenant une part des profits des actionnaires et des *Investment Account Holders* (IAH) dans les périodes de bonne moisson, pour prévenir les périodes de mauvaise moisson. Cette deuxième technique est commune à une majorité de BI dans le monde (Mahlknecht, 2010 ; Cf. Partie III). Elle repose généralement sur deux pratiques très répandues : la PER (*Profit Equalisation Reserve*) et l'IRR (*Investment Risk Reserve*). La PER est calculée avant l'allocation du profit entre actionnaires et IAH : elle diminue l'assiette des deux parties. L'IRR est quant à elle calculée uniquement sur la part de profit des IAH, donc après allocation. Enfin, les proportions en question sont stipulées dans les contrats, la décision revenant donc aux managers des BI. Une partie de la PER et la totalité de l'IRR restent dans la propriété des détenteurs des comptes d'investissement, et sont retenus par la BI (Mahlknecht, 2010 ; Toumi et al., 2010). Ces techniques ainsi que d'autres seront analysées dans la Partie III.

II.3. Typologie des risques dans les IFI

Nous avons déjà abordé, sommairement, les principaux risques auxquels font face les IFI, et ce au cours de la définition des principaux instruments de la FI contemporaine. En effet, la typologie des risques dans ces institutions est alignée sur la typologie des instruments, et donc des contrats islamiques sous-jacents : il s'agit là d'une particularité importante de la problématique de gestion des risques dans les IFI (Akkizidis et Khandelwal, 2008). Dans cette sous-section, l'objectif est de compléter la définition de cette typologie des risques, de manière plus globale et synthétique, avant de passer plus concrètement à la problématique de la gestion des risques, de la couverture et des produits dérivés. Notons que la littérature est relativement abondante sur ce sujet, même si les spécialistes discernent quelques références-clés (dont : Khan et Ahmed, 2003 ; Akkizidis et Khandelwal, 2008 ; Mahlknecht, 2010). En plus de cette littérature, il faudrait relever que notre étude de terrain (Cf. Partie III, Chap. I) nous a aussi permis d'affiner notre connaissance du sujet, ce que nous reflèterons dans ce qui suit.

De manière générale, il faudrait discerner des risques communs entre les IFI (représentées principalement par les BI) et nos institutions financières conventionnelles, et des risques spécifiques aux premières (Khan et Ahmed, 2003 ; Akkizidis et Khandelwal, 2008 ; Causse-Broquet, 2009 ; Mahlknecht, 2010 ; Chatti, 2010). Au niveau des risques dit financiers (Cf. ci-après), cela est dû en grande partie à la structure du bilan des institutions *Shari`ah-compliant* (Cf. II.2). En effet, la littérature financière conventionnelle sépare conventionnellement trois principaux types de risques : les risques financiers, les risques commerciaux et les risques opérationnels (Akkizidis et Khandelwal, 2008). Les risques financiers incluent en général : les risques de crédit, de marché et de liquidité. Les risques commerciaux incluent : les risques liés au Management ainsi que le risque stratégique. Le risque opérationnel peut avoir pour origine : les personnes, les procédés, les systèmes ainsi que d'autres facteurs. D'autres risques sont habituellement cités dans la littérature financière : le risque de pays (lié à des changements dans la note d'un pays émetteur par exemple), le risque de réputation (lié à des événements pouvant affecter la réputation de l'institution), le risque juridique (lié à des changements dans les lois du pays ; etc. ; Akkizidis et Khandelwal, 2008).

Si les risques dits commerciaux nous intéressent de manière plus ou moins sommaire pour le Chap. III ci-dessous, ce sont les risques financiers, et en particulier les risques de marché, qui sont situés au cœur de notre recherche. En effet, ces derniers sont le plus directement concernés par la problématique des produits dérivés, que ce soit sur un plan théorique, technique, ou même historique (Suwaïlem, 2006). Ainsi, pour être le plus synthétique et pertinent possible, nous allons nous intéresser aux risques présentés dans la Figure ci-après fournie par Bank Islam Malaysia Berhad (Cf. Partie III), en ajoutant donc le risque spécifique dit de *Shari`ah Compliance* (« conformité-*Shari`ah* ») et le risque opérationnel :

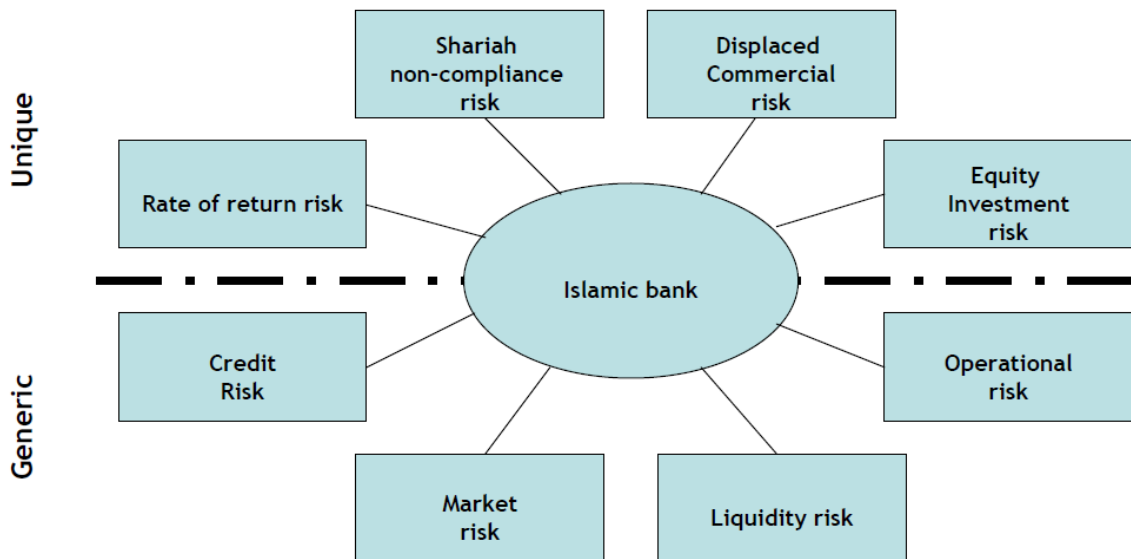


Figure 1. Typologie des risques d'une Banque Islamique (Source : Site de Bank Islam Malaysia Berhad, 2012)

Commençons par une présentation rapide des risques communs ou génériques. Le **risque de crédit** a pour origine la volatilité des flux de trésorerie causée par un défaut ou un retard de paiement d'une contrepartie. Il est fonction positive de la probabilité de défaut et du montant de la créance en question (Causse-Broquet, 2009). On parle aussi de risque de contrepartie (Akkizidis et Khandelwal, 2008) : sous plusieurs aspects, le terme de risque de contrepartie peut d'ailleurs être considéré comme plus pertinent pour décrire des situations de défaut de paiement, surtout dans

des contrats de vente (Cf. étude du *Gharar* et des dérivés). En rappelant nos développements sur les produits de la FI, instruments de financement impliquant la plupart du temps la notion de dette (*Dayn*), il est facile d'inférer que le risque de crédit devrait être parmi les principales préoccupations des IFI (Chapra et Khan, 2000 ; Khan et Ahmed, 2003 ; How et al., 2005 ; Rosly et Zaini, 2008). La nature de ces instruments pourrait même exacerber ce risque et multiplier ses angles de survenance (Chapra et Khan, 2000 ; Causse-Broquet, 2009). Dans la question du *Gharar* et des dérivés, le risque de crédit ou de contrepartie est fondamental. Plus précisément, il est à rapprocher de ce que nous appellerons « risque *dans* le contrat », par opposition au « risque *en dehors* du contrat » (Cf. Partie II), de son côté plus proche du risque de marché.

Le **risque de liquidité** a aussi pour origine, en quelque sorte, une volatilité de flux de trésorerie. Cependant, cette fois, les choses sont plus précisément vues sous l'angle de la possibilité pour la banque de ne pas pouvoir faire face à ses engagements, à temps, soit en empruntant soit en vendant ses actifs sur la marché (Khan et Ahmed, 2003 ; Causse-Broquet, 2009). Pour les banques, le risque de liquidité est intimement lié à la problématique de gestion actif-passif (idem). Et cela est d'autant plus vrai pour les BI, confrontées au problème précité de la particularité de la composition de leur bilan, ainsi qu'à différents problèmes d'insuffisance de réglementations, d'infrastructures, de marchés et d'instruments adaptés (Akkizidis et Khandelwal, 2008 ; Abdul-Rahman, 1999 ; Akhtar et al., 2011). Le **risque opérationnel** peut quant à lui provenir de différentes sources, entraînant des pertes potentielles pour les IFI. Il peut être dû soit à des événements internes (ex : erreurs humaines, erreurs ou défaillances du contrôle interne), soit à des événements externes (ex : escroqueries de la part de clients, destruction de certains biens etc.). (Nous pouvons d'ailleurs y inclure le risque spécifique dit : **risque de non-conformité à la Shari`ah** ou *Shari`ah Non-compliance Risk*, traduisant l'existence de pertes potentielles dues au jugement négatif possible par les juristes de certains instruments utilisés par l'institution ; Akkizidis et Khandelwal, 2008).

Nous arrivons enfin au **risque de marché** qui, comme le montre la Figure ci-dessus, est composé d'éléments communs et spécifiques. Commençons par la définition générale : il s'agit du risque de pertes sur des positions dans- ou hors-bilan, causées

par des fluctuations de prix de marché de différents types d'actifs (IFSB, 2005). Les « prix » ou facteurs en question sont généralement : les prix de matières premières ou de marchandises (*Commodity Risk, COR*), le taux d'intérêt (*Interest-rate Risk*), le taux de change des devises (*FX Rates ou Currency Risk, CR*) et le cours des actions (*Equity Price Risk, EPR* ; Akkizidis et Khandelwal, 2008). Les éléments suivants sont donc communs aux IFI et institutions conventionnelles : le risque de prix de matières premières et le risque de change. La nature des instruments utilisés par la FI contemporaine, impliquant des achats-reventes et des promesses d'achat/vente à terme, renforce la place du premier (ex : les risques de propriété dans la *Murabahah* sur ordre ou dans l'*Ijarah Financing* ; Cf. Section I). Quant au risque-actions, il devrait en réalité être divisé en deux : une composante commune (risque de positions sur actions cotées ou non-cotées ; *Equity Price Risk*), et une composante spécifique (risque de positions sur des instruments de type « PPP » tels que la *Musharakah* ; *Equity Investment Risk*). Au niveau conceptuel, si nous considérons les choses sous l'angle du prix futur du titre de propriété (en mettant de côté les problèmes d'agence, de risque de crédit, de risque commercial etc.), la distinction devient sans intérêt. Pour cela, nous étudierons ces deux composantes de manière globale dans le cadre des dérivés (risque actions ou *Equity Price Risk* ; Cf. Partie III).

En plus de l'*Equity Investment Risk*, les éléments suivants du risque de marché peuvent être considérés comme spécifiques (avec certaines nuances ; Cf. Section I) aux IFI : le risque de taux de rendement ou de profit (*Rate of Return Risk, ROR*, ou *Profit Rate Risk, PRR*) et le risque commercial déplacé (*Displaced Commercial Risk*) déjà vu dans la sous-section précédente (Ariffin et al., 2009 ; Farook et al., 2012). Plus précisément, notre étude de la littérature et de la pratique des IFI a montré que les deux composantes précédentes peuvent être regroupées en une seule, plus globale : le risque de taux de rendement (ou « risque de taux »). En effet, ce dernier peut être considéré sous trois aspects dans les IFI. Le premier est un aspect de flux : les fluctuations des taux de marché, donc du *Benchmark* ou *Mark-up rate*, pouvant affecter la rentabilité des instruments « islamiques », impliquant par là-même des manques à gagner et des *Mismatch* actifs-passifs (*Cash Flow*). Le deuxième est un aspect de juste valeur du titre : les fluctuations des taux de marché impliquant aussi des changements dans la valeur de marché des instruments en question (*Fair Value*). Enfin, le troisième aspect dudit risque de taux de rendement est plus ou moins

lié aux deux précédents, avec une orientation plus marquée vers la gestion ALM. Il s'agit du risque commercial déplacé dû au fait que les IFI « [...] *peuvent être sous pression du marché pour payer un rendement [au passif] qui dépasse le taux qui a été encaissé sur les actifs [...] quand le rendement sur les actifs sous-performe les taux des concurrents.* », (IFSB, 2005, p. 23). Constituant donc la principale arme du détenteur d'un compte d'investissement PPP envers la BI (Cf. II.2), le *Displaced Commercial Risk*, et plus généralement le risque de taux de rendement, devraient représenter la principale source de préoccupation des managers des IFI (Kahn et Ahmed, 2003).

Au final, tout en prenant en compte le rôle essentiel du risque de crédit et de contrepartie, surtout au niveau conceptuel, notre recherche s'intéresse plus précisément aux différents risques de marché (voir : Section IV). En conséquence de ce qui précède, nous considérerons pour la suite trois sous-catégories au sein de ces derniers. Les risques de prix des matières premières et des actions seront regroupés en une seule sous-catégorie étant donné la similarité des dérivés (vanille) qui leur sont conventionnellement dédiés (essentiellement : les contrats à terme, les Futures et les Options). Nous obtenons ainsi (Cf. Partie III) : (1) le risque de prix de matière première COR (et actions) ; (2) le risque de taux de change CR ; et (3) le risque de taux de rendement ROR (ou de profit, PRR).

Section III. La gestion des risques, les produits dérivés et la FI contemporaine : définitions et discussion du « Gap » théorique et de terrain

Après l'ensemble de ces définitions, en particulier celles liées aux problématiques de risque au sein des IFI, il convient maintenant d'en venir au cœur de nos questions de recherche. Cela devrait préalablement passer par une définition des principaux concepts en relation avec la gestion des risques, permettant donc de compléter la définition du contexte et du cadre conceptuel généraux de la thèse :

III.1. La gestion des risques, le transfert du risque et les dérivés

Au cours du XX^{ème} siècle, et surtout avec des travaux fondateurs tels que ceux de Markowitz (1959), Sharpe (1964) et Ross (1976), l'Occident a commencé à

s'intéresser sérieusement à l'étude scientifique de la relation rendement-risque, et donc à conceptualiser la gestion des risques. Il s'agit d'une étape fondamentale dans la longue histoire de la relation de l'Homme avec la question du risque et de l'incertitude (Bernstein, 1996). Aujourd'hui, surtout en Finance, il est généralement admis que l'objectif de la gestion des risques n'est plus juste de minimiser le risque, mais plutôt d'optimiser le couple rendement-risque⁵³ (Khan et Ahmed, 2003). Ainsi, pour Pyle (1997, p. 2) : « *Les managers [dans les banques] ont besoin de mesures fiables du risque afin de diriger le capital vers les activités ayant les meilleurs ratios risque/rendement.* » La **gestion des risques** est donc communément définie comme le processus par lequel différentes expositions au risque sont identifiées, mesurées ou estimées, atténuées et contrôlées, notifiées et suivies (Khan et Ahmed, 2003 ; Dagher, 2007 ; Site Bank Islam Malaysia Berhad, 2012). De manière encore plus proche de la réalité : le gérant se doit en continu de décider quels risques diminuer/éliminer et quels risques ne pas diminuer/éliminer, en fonction de la culture du risque de son institution et des orientations stratégiques fixées par ses supérieurs. Il se doit aussi de prendre en considération le coût relatif de telle ou telle décision, et le comparer, en continu, au gain pouvant en être espéré : nous sommes au cœur de la théorie contemporaine de la gestion des risques.

Dans la civilisation islamique, comme d'ailleurs dans plusieurs autres civilisations du monde, cette culture de la mesure et de la gestion scientifiques du risque est très probablement d'origine très récente (Bernstein, 1996 ; Akkizidis et Khandelwal, 2008 ; voir : Ali, 1993). Pour Akkizidis et Khandelwal (2008), le risque était pour longtemps considéré comme une chose à accepter, plutôt qu'à tenter de réduire. L'état d'esprit fataliste et les thèses liées à la prédestination ayant gagné de plus en plus de terrain au cours des années suivant l'âge d'or (Cf. Chap. I), surtout au niveau populaire, en sont très probablement pour une grande partie (voir : Abu Zeid, 2007 et 2008). Pourtant, du moins comme le précisent en général les chercheurs contemporains en EIE et FI, le Texte et le patrimoine juridique islamiques semblent plutôt inciter l'Homme à se prémunir contre le risque dans la limite de ses moyens

⁵³ Le risque et l'incertitude ne sont pas uniquement porteurs de péril, de mauvaise fortune : ils sont aussi porteurs d'opportunités. Le général Desportes (2011) montre que cette philosophie prévaut aussi dans l'art de la guerre, où l'incertitude, et non la certitude, constitue la règle générale de l'action militaire. Le décideur militaire ne doit pas tout simplement œuvrer pour diminuer/éliminer l'incertitude, mais aussi, pour en tirer avantage.

(les causes accessibles), tout en laissant les conséquences finales, les issues finales, à son Dieu. L'un ne devrait pas nécessairement empêcher l'autre (voir : Suwaïlem, 2000b ; Dusuki et Mokhtar, 2010 ; Razif et al., 2012).

Un verset du Coran pourrait ainsi être cité (Coran, 12 : 67), dans lequel Jacob, père de Joseph, s'adresse à ses fils avant qu'ils ne rentrent voir ce dernier à Misr : « *Ô mes fils, n'entrez pas par une même porte, mais par des portes distinctes ! Je ne vous serais utile en rien contre Allah. Voici, le jugement n'appartient qu'à Allah ! En Lui, je m'abandonne, comme en Lui s'abandonnent les tous-abandonnés.* » En résumé, le prophète Jacob semble recommander : d'abord de se prémunir contre le risque (ex : la diversification), puis d'abandonner les conséquences finales, le résultat final, à Dieu (voir : Masri, 2001b ; Dusuki et Mokhtar, 2010). La même idée semble ressortir du célèbre *Hadith* attribué au Prophète de l'Islam, lorsqu'un bédouin lui aurait demandé, non sans une certaine subtilité d'un connaisseur du commerce, s'il doit « laisser » son chameau libre et s'abandonner à Dieu, ou l' « attacher » et s'abandonner à Dieu. Le Prophète lui aurait alors répondu avec une expression reprise au cours des siècles par les musulmans : « *Attache-le d'abord puis abandonne-toi !* », (Tarmizi, *Sunan At-Tarmizi*, H. 2517 ; Suwaïlem, 2000b). Morale, selon les juristes et penseurs de l'Islam : l'Homme devrait d'abord tenter de contrôler les causes de l'incertitude, dans la limite de ses capacités et moyens, puis laisser, abandonner le reste à Dieu (Suwaïlem, 2000b). Globalement donc, du moins tel que concluent les théoriciens de la FI contemporaine, le Texte et le patrimoine juridique islamiques ne s'opposent pas, et semblent même inviter, à la gestion du risque, tout en acceptant l'idée, relativement moderne d'ailleurs, qu'une part de ce risque ne peut être mesurée et/ou éliminée que par Dieu (de quoi rappeler Knight et Keynes ; Cf. Section II).

Dans la théorie moderne de la gestion du risque sur les marchés financiers, il est communément admis que si, pour une raison ou une autre, une partie du risque ne peut être mesurée, minimisée et/ou suivie par le gérant lui-même, ce dernier peut toutefois la transférer à d'autres agents économiques. On parle alors de marché du risque, par le truchement du concept de « transfert du risque ». Nous verrons dans la suite de cette thèse que ce concept devrait en réalité être davantage précisé, ce transfert du risque pouvant prendre plusieurs formes. En effet, nous séparerons dans cette thèse deux concepts fondamentaux en particulier, dans l'esprit de nos

recherches sur le *Gharar* (nous renvoyons aux Parties II et III) : celui de « **vente du risque** » et celui de « **partage du risque** » (voir : Gamal, 2001a ; Suwaïlem, 2006). C'est dans l'esprit de cette séparation que l'on pourrait par exemple comprendre la différence entre « assurance commerciale » et « assurance coopérative/mutuelle » (Masri, 2001b ; Suwaïlem, 2002 ; Qurradaghi, 2010). Encore une fois : nous renvoyons aux parties suivantes.

Une autre séparation est habituellement faite dans la littérature, cette fois entre deux autres concepts au sein du transfert du risque : celui d'« assurance » (*Insurance*) et celui de « couverture » (*Hedging* ; Suwaïlem, 2006). D'une part, nous avons déjà vu (Cf. Section II) que l'assurance est en principe spécialisée dans les risques dits : assurables, purs, knightiens, ou indépendants (Cordier, 2008 ; `Awidhah, 2010). Il est en général admis qu'il s'agit de risques pouvant être « mesurés » à l'aide des théories de la statistique et de la probabilité, et donc « mutualisés »⁵⁴ entre plusieurs agents (Masri, 2001b). Le *Hedging* devrait par conséquent être spécialisé quant à lui dans les risques dits : non-assurables, spéculatifs ou dépendants. D'autre part, nous pouvons dire aussi que l'assurance et la couverture diffèrent au niveau de la conséquence du transfert du risque sur le rendement. En effet, comme nous le verrons plus précisément dans la suite (Cf. Partie II, Chap. IV), dans les deux cas il y a transfert du risque, que ce soit sous forme de « vente du risque » (« assurance commerciale » ou « dérivés ») ou sous forme de « partage du risque » (« mutuelle » ou « couverture coopérative » ; Cf. Partie III). Cependant, de manière générale, celui qui s'assure transfère son risque et préserve en principe sa possibilité de gain ; alors que celui qui se couvre transfère son risque et sacrifie en principe sa possibilité de gain (Suwaïlem, 2000a ; Bodie et Merton, 1998 ; Cf. Partie II). Il est facile de remarquer que ce point est lié au précédent, la nature du risque dans la couverture étant généralement « spéculative » comme nous venons de le voir : son transfert implique aussi le transfert de sa facette positive.

S'intéresser en priorité aux dérivés, signifie par conséquent de s'intéresser en priorité au *Hedging*. En Finance, *Hedging* et *Insurance* sont d'ailleurs fréquemment utilisés

⁵⁴ Nous verrons que le terme « mutualisation » devrait être sujet à précaution, car certains parlent même de mutualisation dans les dérivés (Cf. Introduction Générale).

sans distinction, et généralement définis comme moyens mis en œuvre pour minimiser l'exposition au risque (Suwaïlem, 2006). La littérature financière sépare plusieurs approches de *Hedging* (idem). Tout d'abord, nous avons l'*Economic Hedging* (« couverture économique »). La stratégie est alors établie par le gérant lui-même sans besoin d'accords avec d'autres agents. L'exemple le plus connu est celui de la diversification (Bernstein, 1996 ; Suwaïlem, 2006). Un autre exemple est celui de la couverture naturelle (*Natural Hedging* ; idem), qui consiste pour le gérant à tenter d'aligner entrées et sorties, actifs et passifs, autant que possible (Cf. Partie III), dans le but de minimiser les décalages et inadéquations à l'origine de ses principaux risques (voir aussi : Section II ci-dessus). Ensuite, nous avons le *Cooperative Hedging* (« couverture coopérative ») qui, selon Suwaïlem (2006), s'apparente à l'assurance mutuelle ou coopérative, et pourrait être sans but lucratif (à nuancer ; Cf. Partie III). Or, nous noterons à travers cette thèse l'insuccès de la FI contemporaine à proposer des solutions assez pertinentes et solides en matière de *Hedging* coopératif, et plus généralement, en matière dudit « partage du risque », pour la gestion des risques de marché (Cf. Partie III). Cela va sans revenir à nos discussions sur les types de risque (assurable VS non-assurable). Enfin, nous avons le *Contractual Hedging* (« couverture contractuelle ») qui utilise des instruments contractuels, essentiellement à but lucratif cette fois (Suwaïlem, 2006). Les dérivés s'inscrivent dans cette logique, ainsi que l'essentiel de la réflexion et du débat contemporains, dans les milieux islamiques, sur leur licéité et leurs possibles alternatives :

III.2. Le débat contemporain sur la licéité et les alternatives possibles aux dérivés : un enjeu de taille pour le monde musulman

Un produit **dérivé** est un produit qui « dérive » sa valeur de celle d'un ou plusieurs actif(s) sous-jacent(s) (Hull, 2004). Les contrats *Forwards* ou à terme (FWD), Futures (FUT), Options (OPT) et Swaps (SWP) représentent les formes contractuelles de base desdits produits dérivés (Gorton et Rosen, 1995 ; Cf. Partie III, Chap. I). Comme nous le montrons tout au long de cette thèse, la philosophie financière des instruments dérivés, tels que majoritairement utilisés par la Finance conventionnelle, va très certainement au-delà de la simple « vente » d'un bien contre un « prix » comme le laisseraient entendre certaines définitions juridiques et/ou techniques courantes. En effet, il s'agit surtout de formes contractuelles servant de support à des

mécanismes (plus abstraits) de « transfert du risque » (Gorton et Rosen, 1995). Ainsi, pour Suwaïlem (2006) par exemple, les dérivés conventionnels serviraient en réalité à « commoditiser » le risque afin de le vendre (Cf. Partie III, Chap. I). Pour cela, ce chercheur « islamique » définit les dérivés comme étant tout simplement « [...] *des instruments de commerce du risque.* », (Suwaïlem, 2006, p. 27). Globalement, la théorie conventionnelle des dérivés et du *Hedging* n'est pas loin de cette vision des choses (voir : Keynes, 1923 ; Hicks, 1946 ; Newbery, 1987). En Finance conventionnelle, il est généralement admis que la finalité originelle derrière la création des dérivés est la gestion des risques (Khan et Ahmed, 2003). Et à Kunhibava (2010, p. 2 ; nous surlignons) d'ajouter : « [...] *mais l'ironie est qu'ils sont aussi les instruments financiers les plus populaires utilisés pour la spéculation, tout le contraire de leurs fins prévues.* » Que ce soit donc dans un contexte islamique ou dans un contexte non-islamique : là réside clairement l'essentiel du débat sur les dérivés. Pour certains, les dérivés serviraient en pratique à des fins contraires à leurs fins prévues. Ainsi, `Awidhah (2010), Masri (2007b) et Suwaïlem (2006) expliquent (entre autres) que ces instruments serviraient avant tout à la spéculation et au jeu, et contribueraient par là-même à l'instabilité et à l'injustice dans l'économie et les marchés (Cf. Partie III, Chap. I).

Dans son *Hedging in Islamic Finance*, Suwaïlem (2006, Chap. III) retrace la longue et périlleuse lutte des dérivés pour acquérir la légitimité et la licéité, en Occident. Pari, jeu de hasard, « crime » contre la société, les mœurs et l'ordre public, « capitalisme de paria », contribution à l'instabilité de l'économie, instrumentalisation des lois de l'offre et de la demande (etc.) : il s'agit d'arguments qui ont depuis longtemps été soulevés en Occident contre les dérivés par juristes, idéologues, moralistes et hommes politiques, surtout à partir du XIX^{ème} siècle (sur cette question : Kreitner, 2000 ; Steinherr, 2000 ; sur le débat sur le capitalisme de paria opposé au capitalisme de l'entrepreneuriat : M. Weber, [1905] 1985 ; Raphael, 1982). Le débat économique (y compris sur la spéculation) a lui aussi toujours été tendu, et continue de l'être (voir : Keynes, 1942 ; Kaldor, 1939 ; Newbery, 1987 ; Norfield, 2012 ; Cf. Partie III etc.), sans parler du débat sociologique et anthropologique (Maurer, 2001 ; Kuran et al., 2001 ; Maurer, 2002). Pour Jobst et Solé (2012), la raison d'être, la justification économique de l'utilisation des dérivés en Finance réside essentiellement dans le fait qu'ils permettent la distribution, la

diversification, et bien-évidemment, le transfert du risque. Par ailleurs, selon leurs défenseurs (voir : Stulz, 2004), les dérivés permettraient aux agents économiques de gérer les risques de manière plus efficiente. En effet, comme l'indique Kunhibava (2010), leur popularité croissante durant les dernières décennies serait due à leur flexibilité, simplicité et moindre coût en comparaison à l'utilisation des actifs sous-jacents. Parmi les autres avantages et bienfaits, la littérature financière cite : la meilleure allocation du risque, la moindre asymétrie de l'information, voire selon certains, la moindre volatilité des marchés (sur ces points et plus généralement : Geczy et al., 1997 ; Koski et Pontiff, 1999 ; Hentschel et Kothari, 2001 ; Stulz, 2004).

L'opinion dominante au sein de la FI islamique contemporaine considère que les dérivés sont illicites au regard de la Loi et de la morale islamiques. Plus précisément, nous verrons qu'il existe en réalité deux écoles : l'une (minoritaire) autorisant les dérivés, et l'autre (majoritaire) les prohibant (Buang, 1995 ; Bacha, 1999 ; Kamali, 2002 ; Kunhibava, 2010 ; Danila et Jeffers, 2009 ; Causse-Broquet et Abdelhafid, 2010 etc. ; Cf. Partie III, Chap. I). Les arguments de l'une et de l'autre école seront longuement et profondément analysés tout au long de cette thèse. Jobst et Solé (2012) résume (conceptuellement) ceux de l'interdiction de la manière suivante : (1) l'absence dans les dérivés d'un réel transfert de l'actif sous-jacent, voire d'une réelle propriété préalable de ce dernier ; (2) l'échange lucratif de la même marchandise déjà transférée juridiquement dans le but de compenser les transactions (ex : dans les FUT) ; (3) le report de la livraison et/ou du paiement ; (4) l'évaluation dépendant d'états contingents. Plus proche du jargon juridique des *Fuqaha'*, Kunhibava (2010) et Kamali (2002) mentionnent : le report des deux contreparties (Cf. *Bay` al-Kale' bil-Kale'* ; Cf. Partie II), la vente de la dette contre de la dette (*Bay` ad-Dayn bid-Dayn* ; idem), la vente de ce qu'on n'a pas, la vente de ce qu'on ne possède pas, la vente de ce qui n'existe pas (etc. ; idem), la vente d'un droit contre une prime dans l'option financière, le transfert fictif de la propriété, et enfin, la spéculation, la similarité avec le jeu de hasard (*Qimar* ou *Maysir*), l'existence de *Riba* (ex : dans les Swaps), et le caractère *Ghararite* (i.e. entaché de *Gharar*) de la transaction (voir aussi : Suwaïlem, 2006 ; Gamal, 2006a ; Masri, 2007b ; `Awidhah, 2010 etc.). Nous tenterons dans les parties suivantes de conceptualiser l'ensemble de ces arguments (Cf. questions de recherche).

Notre intérêt part donc de là avant tout : face à cette interdiction, les IFI sont en demande d'alternatives aux produits dérivés, et en particulier, d'alternatives pour la gestion des risques de marché (Suwaïlem, 2006 ; Mahlknecht, 2010 ; Ehsan, 2012). La recherche d'alternatives à ces instruments de gestion des risques constitue donc un enjeu majeur pour la FI contemporaine, tant au niveau théorique que pratique (Suwaïlem, 2006 ; Firoozye, 2009 ; Kunhibava, 2010 ; Jobst et Solé, 2012). Certes, certaines initiatives ont déjà été menées, donnant lieu à l'apparition de certains produits dits « dérivés islamiques » (Mahlknecht, 2010 ; Causse-Broquet et Abdelhafid, 2010 ; Cf. Partie III), de plus en plus utilisés par les IFI à travers les continents (Cf. enquête de terrain ; Partie III). De plus, en mars 2010, l'ISDA (*International Swap and Derivatives Association*) et l'IIFM (*International Islamic Financial Market*), en coopération avec l'ICMA (*International Capital Markets Association*), ont publié le : *ISDA/IIFM Tahawwut (Hedging) Master Agreement (TMA)* (Motani et Uberoi, 2010 ; Fagerer et al., 2012). Cependant, ce document encadrant en particulier les *Islamic Swaps* (Cf. Partie III), reste fortement critiqué et peu répandu, en raison surtout de problèmes d'harmonisation et de standardisation des règles (Jobst et Solé, 2012). Par ailleurs, les fameux « dérivés islamiques »⁵⁵ sont eux-aussi loin d'éviter la polémique (voir : Ayub, 2011 ; De Lorenzo, 2007 ; F. Khan, 2010), et notre étude de terrain (Cf. Partie III), ainsi que nos différents entretiens avec des professionnels, ont montré que leur utilisation reste limitée dans les IFI.

En grande partie en réponse à ce besoin pressant et profond, une quasi-branche de la FI a été construite dans les années 2000 : celle dite de l'« ingénierie financière islamique » (Iqbal, 1999 ; Suwaïlem, 2006 et 2007 ; Qanduz, 2007 ; Belazouz, 2012). Des chercheurs reconnus dans les milieux islamiques tels que l'équipe de Suwaïlem (2006) de l'IRTI (*Islamic Research and Training Institute*) de Jeddah, Kunhibava (2010) de l'ISRA (*International Shari`ah Research Academy for Islamic Finance*), Bacha (1999) de l'IUM (*International Islamic University Malaysia*) de Malaisie et Jobst (2007 et 2008) du FMI se sont spécialisés sur cette thématique des « alternatives islamiques » aux dérivés. En septembre 2012, Suwaïlem a relancé dans la presse son avertissement déjà répété quant à l'urgence de développer des instruments « islamiques » de *Hedging* (Ahmad, 2012). En octobre de la même année,

⁵⁵ Nous renvoyons à la troisième partie.

le journal arabe *Ash-Sharq Al Awsat* (« Le Moyen-Orient ») rapportait encore des débats et recommandations académiques aux IFI autour de la question du *Wa`d* (« promesse ») pour développer des produits de couverture « islamiques » (Yusuf, 2012 ; voir aussi : Yusuf, 2011 et 2013 ; Cf. Partie III). En 2011, dans le journal *Al Iqtisadiyyah* (« L'Economique ») Kunhibava (2011) rapportait de son côté la persistance de la controverse sur les dérivés dans les milieux islamiques.

Toutefois, il est clair que le « *Gap* », le besoin en termes de recherche, ne se limite pas à cet aspect technique des choses. En effet, juristes, théoriciens, chercheurs et managers en FI expriment le besoin profond en termes de conceptualisation de la question du risque et de la prise du risque d'un point de vue islamique (Suwaïlem, 2000a, 2000b et 2006 ; Gamal, 2001a et 2006a ; Saati, 2009 ; `Awidhah, 2010 ; Masri 2009, 2010a et 2010b ; Qanduz, 2012 ; Jobst et Solé, 2012). Un effort supplémentaire de théorisation et de conceptualisation est donc nécessaire. Cela ne peut véritablement nous étonner si nous suivons les conclusions et recommandations des différents séminaires et colloques sur la FI. Selon ces dernières, la discipline et l'industrie de la FI sont toutes les deux en phase de naissance, ou tout au mieux, dans leur période d'enfance (ex : Séminaires du COFFIS, Conseil Français de la Finance Islamique, à Paris, en octobre 2010 et février 2012).

Or, s'intéresser à la théorie de la prise de risque dans la pensée islamique, ne peut que passer par une étude approfondie de la question de *Bay` al-Gharar* (litt. « vente du risque »). Et cela est d'autant plus vrai si nous nous intéressons à la question des dérivés, donc au concept de transfert du risque (Cf. Introduction Générale). Très peu nombreuses sont les recherches contemporaines ayant embrassé la question du *Gharar* en Finance de manière globale et scientifique (Cf. revue de la littérature dans la deuxième partie ; parmi les références-clés : Suwaïlem, 2000a, 2000b et 2006 ; Gamal, 2001 ; Masri, 2001b, 2009 et 2010b ; Kamali, 2002 ; Saati, 2003a). Une lecture de la littérature correspondante en FI nous a rapidement révélé l'existence de nombreuses zones d'ombre à éclairer, et surtout, l'existence de nombreuses erreurs et contradictions potentielles entre les différents travaux (en termes financiers et/ou économiques). De manière générale, nous nous sommes rapidement rendu compte de l'existence d'un besoin de rigueur accrue sur cette question de la conceptualisation

contemporaine du *Gharar* (nous renvoyons aux recherches de Masri [2009⁵⁶ et autres] en particulier), et cela avant d'aborder la question des dérivés.

Conclusion : dès les premiers mois de notre recherche (automne 2010), nous nous sommes rendu compte de la nécessité de passer par une étude approfondie du *Gharar* avant d'en arriver à celle des dérivés et des alternatives « islamiques » à ces dérivés. Sinon, comment proposer et/ou analyser des solutions pratiques sans comprendre la théorie sous-jacente, les fondements (*al-Usul*) ? Cependant, si la philosophie et la morale de l'interdiction du *Gharar*⁵⁷ devraient logiquement nous orienter vers le côté « interdit » du risque, un autre passage est alors lui-aussi nécessaire : celui par la théorie du profit licite, donc de la prise de risque « permise ». Cela nous a amené à nous interroger sur les travaux d'un des éminents fondateurs de la pensée économique islamique contemporaine : Mohammad Baqir As-Sader (Cf. Chap. III). Ces choix façonneront le déroulement du reste de la thèse :

Section IV. Une recherche sur les alternatives « islamiques » possibles aux dérivés conventionnels passant par une étude sur le « Gharar interdit »

A partir de ce qui précède, nous devinons que notre recherche sur les alternatives « islamiques » aux dérivés devrait comporter deux niveaux, intrinsèquement liés l'un à l'autre. Le premier devrait globalement s'intéresser à la conceptualisation de la vision islamique de la prise et du transfert du risque (dans le monde des transactions financières et commerciales). Le second, plus orienté vers le terrain et la technique, devrait s'intéresser à l'exploration d'alternatives aux instruments dérivés pour la gestion des risques de marché, tout en partant des résultats du premier. La prise en compte de ces deux niveaux a naturellement façonné l'organisation de l'ensemble de notre travail de thèse : de la formulation de l'objet, à la construction du *Design*, au plan de rédaction. Elle découle, rappelons-le, de notre étude approfondie de la littérature correspondante en FI, et qui s'est confirmée au fur et à mesure de l'avancement de nos travaux. Cette organisation sera de mieux en mieux saisie avec

⁵⁶ Ce chercheur pointait du doigt le manque de recherches assez globales et rigoureuses, même au niveau juridique.

⁵⁷ Cette interdiction est attribuée au Prophète (Cf. Partie II). Sa définition et son interprétation dans le monde des contrats financiers a été à la charge des *Fuqaha'* (« juristes », « jurisconsultes » ou « docteurs ») et savants de l'Islam au cours des siècles. Comprendre le *Gharar* signifie, pour un scientifique contemporain, de comprendre comment les *Fuqaha'* l'ont interprété, et non d'interpréter son essence religieuse ou divine : nous renvoyons à la suite.

la lecture de la suite de cette thèse. Notons à ce stade que l'étude du *Gharar* est partie de données issues du patrimoine fiqhique islamique (étude des transactions dites ghararites et du discours des *Fuqaha'*), et a combiné des outils d'analyse qualitatifs et numérico-financiers avec certaines adaptations dues à la nature des données. Plus généralement, sa philosophie s'est largement inspirée de l'idée méthodologique majeure de l'œuvre de Max Weber : l'idéaltype (Cf. Introduction Générale et Partie II). Pour le second aspect, la méthode de collecte a reposé sur une combinaison d'une étude de la littérature d'une part, et d'une étude des rapports annuels et des publications financières d'un échantillon d'IFI dans le monde d'autre part. Quant à la méthode d'analyse, elle a combiné des outils et critères juridico-qualitatifs et numérico-financiers, en grande partie issus des résultats du premier aspect (Cf. Partie III).

Par ailleurs, comme nous le discutons dans l'introduction générale, l'une des difficultés rencontrées dans ce travail de thèse tient au positionnement épistémologique général de la recherche. En effet, les positionnements dits positiviste ou post-positiviste (dominants dans les recherches en Finance) auraient été adaptés si nous n'avions affaire qu'au second aspect. Ainsi, nous aurions eu tout simplement à partir d'un certain nombre de critères juridico-qualitatifs et/ou numérico-financiers « objectivement » déterminés afin de recenser ou de proposer des instruments (contractuels) de gestion des risques « alternatifs » aux dérivés (voir : Suwaïlem, 2006 ; Kunhibava, 2010 ; Mahlknecht, 2010 ; Jobst et Solé, 2012). Cependant, la nature des questions sur lesquelles repose le premier aspect nous a poussés à poser des interrogations épistémologiques (et méthodologiques) plus profondes (Cf. Introduction Générale). C'est que, d'une part, nous avons affaire aux univers intersectés des valeurs, des sciences islamiques (Cf. Chap. I) et de la construction de concepts à partir d'une étude de textes religieux, juridiques ou historiques (voir : Weber, [1922] 1965). Et d'autre part, si nous avons bien affaire à la compréhension du sens donné par les *Fuqaha'* à la règle du *Gharar*, ou plus précisément au « *Gharar* interdit », il ne s'agit toutefois pas pour nous de faire des interprétations « subjectives » de leur comportement et/ou vision des choses, et surtout pas, de la substance divine de la règle du *Gharar*. C'est pour cela, en résumé, que nous avons considéré notre positionnement sur certains aspects du *Gharar* comme étant sur le

chemin entre le schéma wébérien et le schéma post-positiviste en sciences sociales (Cf. Introduction Générale).

En revenant à nos questions, rappelons que notre *Design* a comporté donc une étude du *Gharar* et une étude des alternatives aux dérivés. Ainsi, suite à la première phase d'étude de la littérature et la construction de notre *Design* général (primaire), nous avons commencé par répondre au premier aspect. Puis, à partir des résultats obtenus, nous nous sommes attaqués au second. Il va de soi que notre démarche générale ait reposé en pratique sur une interaction continue entre les deux aspects. Notre réflexion finale est en effet le fruit d'un va-et-vient continu entre nos résultats sur le *Gharar* et ceux sur les instruments de gestion des risques. Encore une fois : l'organisation générale du plan de rédaction devait prendre en compte l'ensemble de ces éléments. Pour cela, nous finirons cette partie par un chapitre sur la théorie islamique de la prise de risque permise (Cf. Chap. III), avant d'entamer la question du *Gharar* (Cf. Partie II) puis celle des dérivés et de leurs alternatives (Cf. Partie III).

Avant de terminer cette section, une dernière précision : pourquoi s'intéresser, dans le second aspect, aux risques de marché (prix matières premières et actions, change et taux) en particulier ? Tout en renvoyant à la Section III, rappelons que ce choix tient à trois raisons principalement. La première est liée à nos moyens : nous devons faire des choix étant donné les limites de temps et d'espace. La seconde est liée à la théorie (conventionnelle) des dérivés ainsi qu'à leur pratique : ces dernières ayant surtout été développées autour de cette catégorie de risque. La troisième relève des sciences de la *Shari`ah*. Nous pensons en particulier au risque de crédit, car ce dernier impliquerait dans les dérivés la notion de *Dhimmah* (Cf. Chap. I), sous un angle faisant intervenir des problématiques allant bien au-delà de notre intérêt de recherche. Enfin, rappelons encore une fois que le risque commercial sera pris en compte dans le Chap. III suivant, et le risque de crédit dans la deuxième partie, mais sous d'autres angles que la recherche d'alternatives aux dérivés conventionnels. Avant de passer au dernier chapitre de cette partie, clôturons le présent.

Conclusion

L'objet de ce chapitre était d'entamer plus concrètement la définition du cadre conceptuel et managérial général de notre recherche, et d'expliquer de plus près les contours et la raison d'être de son objet. D'abord, tout en définissant les instruments-concepts de financement utilisés par la FI, nous avons pu mettre en évidence le rôle fondamental joué par les problématiques du risque et de la prise du risque : que ce soit au niveau pratique, théorique ou même juridique. Le lecteur, nous l'espérons, aura compris l'importance de l'essai de conceptualisation de la frontière entre le permis et l'interdit en termes de risque. Ensuite, après avoir défini le risque et les concepts dérivés, nous avons abordé ces problématiques sous un angle plus global, incluant une étude de la structure du bilan des IFI et une typologie des risques au sein de ces dernières. Par ailleurs, tout en complétant nos définitions, nous avons mis en avant le *Gap* théorique et managérial à l'origine de nos questions de recherche. En résumé, nous avons expliqué que la recherche d'alternatives aux dérivés constitue un enjeu majeur (urgent et en cours) pour la FI contemporaine, et que cela vaut aussi pour la conceptualisation de la théorie islamique du risque, de sa prise et de son transfert. De plus, nous avons expliqué que ces questions ne peuvent être abordées au niveau conceptuel sans un passage par une étude de la théorie du « *Gharar* interdit » (litt. « risque interdit »). Enfin, nous avons rappelé nos questions de recherche et discuté certains de nos choix. Dans le chapitre suivant, et avant de passer au « risque interdit », il sera question d'aborder les résultats de notre étude exploratoire sur le « risque permis ».

CHAPITRE III. À LA RECHERCHE D'UN CADRE THÉORIQUE COHÉRENT POUR LE RENDEMENT ET LE RISQUE « PERMIS » : ENTRE SADER (1935-1980) ET SES CRITIQUES

Introduction

Dans les chapitres précédents, nous avons commencé à définir le cadre conceptuel général de la thèse, tout en discutant les questions et les principaux positionnements de notre recherche. Comme nous l'avons déjà expliqué, il convient dans ce troisième chapitre de compléter ces définitions par la présentation de certains aspects des résultats de notre étude (exploratoire) sur la vision du « risque permis » (donc sur la théorie du rendement/revenu permis) dans la pensée des savants de l'Islam. En effet, l'objet de cette étude menée durant la première année de thèse était la compréhension (et donc la tentative de conceptualisation) de la vision islamique de la prise de risque... dans sa facette « permise ». C'est que, comme l'expliquent des chercheurs contemporains tels que Atiyyah (1984), Suwaïlem (2000a), Masri (2010a) et Qanduz (2012), la prise de risque chez les *Fuqaha'* semble contenir un aspect positif et un aspect négatif. Nous nous intéressons par conséquent dans ce chapitre au premier aspect, et laissons l'approfondissement du second pour la partie suivante.

Comment avons-nous mené cette étude exploratoire ? Nous tenons d'abord à préciser que ce qui est exposé dans le présent chapitre n'est qu'un résumé d'un travail qui aurait eu besoin de plusieurs chapitres. Nous espérons pouvoir présenter les fruits de l'ensemble de l'étude correspondante dans un autre cadre que cette thèse. En résumé, tout en s'inspirant de la littérature conventionnelle et islamique, notre étude est partie des débats sur la théorie de la répartition (secondaire) en Islam, suscités en particulier par les travaux de Sader (1987), voulant positionner son école par rapport à Marx et Ricardo. Comme nous le verrons ci-après, pour « dériver » (ou construire) sa théorie, son idéologie « islamique », Sader (décédé en 1980) part des textes de *Fiqh* classique (Cf. Chap. I et Partie II). Il s'agit pour lui d'explorer les piliers idéologiques et conceptuels à partir des textes des *Fuqaha'*. Cette logique est à retenir tout au long de

cette thèse. Sader (1987) a donc introduit une méthode qu'il a appelée : « méthode des étages », consistant en somme à remonter (ou descendre) progressivement des dispositions/jugements des *Fuqaha'* (*Ahkam*) à la construction des concepts (*Mafahim*) à la construction de la théorie (idéologique ; *Nazhariyyah Aydiyolojiyyah* ; voir : Annexe A.2 pour plus de définitions). Il s'agit donc d'un travail éminemment inductif (d'*Istiqra'*), et complété forcément par l'interprétation⁵⁸.

Comme nous l'expliquons dans l'introduction générale, et comme nous le verrons plus clairement dans la suite, s'inspirer de cette méthode nous a été d'une utilité remarquable pour le présent aspect, mais aussi pour l'aspect dit du « risque interdit » (Cf. Partie II). Cependant, et à la différence de la théorie du *Gharar*, nécessitant pour sa part un lourd travail d'interprétation concernant les significations de ce concept même de « *Gharar* », il ne s'agit pas de la seule méthode pertinente pour comprendre la vision générale (dominante) des *Fuqaha'* sur le « risque permis ». Une autre méthode de « dérivation » théorique, cette fois plus proche de la déduction et plus généralisante⁵⁹, peut aussi être utilisée : celle des « règles (ou maximes) fiqhiques générales » (Awidhah, 2010 ; Masri, 2010a ; Qanduz, 2012). L'importance de ces « règles » réside en ce qu'elles sont le fruit d'un travail de synthétisation et de rationalisation opéré par les juristes, à partir de leurs dispositions/opinions particulières accumulées au cours des années. Elles sont donc censées refléter l'esprit général du *Fiqh* sur différentes questions : pour nous, elles représentent un outil précieux d'exploration du contenu théorique (dominant, idéaltypique) des textes des *Fuqaha'* (Cf. Section II ; voir : **Annexe A.2** pour les définitions). C'est d'ailleurs en considérant les choses surtout sous le point de vue du *Fiqh*, que nous avons associé cette deuxième méthode à l'idée de « *Top-down* ».

⁵⁸ Sader (1987) parle d'ailleurs de « **zone de vide** » pour exprimer le fait que le chercheur (Sader lui-même) ait parfois besoin d'intervenir personnellement (côté subjectif) pour compléter le travail de conceptualisation et de dérivation théorique à partir du *Fiqh*, ce qui pourrait conduire, encore d'après Sader, à plusieurs « théories islamiques » selon le chercheur en question. Ce constat (remarquable par sa proximité avec certains aspects de la réflexion occidentale moderne en sciences sociales) devrait nous rappeler la philosophie wébérienne de l'« idéaltypique » (Weber, 1965 ; Cf. Introduction Générale). Il devrait de même avoir des conséquences épistémologiques non-négligeables. Cependant, comme nous l'expliquons dans l'introduction générale et dans la partie suivante, à la différence d'As-Sader, qui est un idéologue et non un scientifique, nous nous intéressons à inférer les versions possibles, ou la version dominante, de les comparer entre elles ou avec d'autres schémas, d'étudier les conséquences d'une telle ou d'une autre sur la pratique financière (etc.), sans en adopter idéologiquement une par rapport à une autre. L'idéaltypique est pour nous un instrument de construction d'hypothèses et n'en est pas une (Cf. Introduction Générale).

⁵⁹ Donc révélatrice plus d'une vision dominante que de plusieurs visions possibles. Il s'agit encore une fois d'une différence essentielle entre notre approche ici et celle sur la question du *Gharar*.

En résumé, notre étude a pris les deux chemins *Top-down* et *Bottom-up*, pour répondre directement à nos questions, mais aussi, pour essayer de comprendre la controverse entre Sader (1987) et ses critiques. Il va de soi que cette étude s'est inscrite dans le cadre épistémologique et méthodologique général de la thèse. En effet, une de ses particularités réside en ce qu'elle a fait recours non seulement à des approches propres aux études islamiques (Sader [1987] VS `Awidhah [2010]), mais aussi à des approches propres aux sciences sociales occidentales, en s'inspirant notamment de l'idéaltype de Max Weber (1965) (Cf. Introduction Générale). Il est en effet facile de voir que le travail entrepris par Sader (1987) et ses successeurs consiste en pratique à construire des tableaux de pensée de type idéaltypique à partir des textes des juristes de l'Islam. Pour plus de précisions sur ces sujets, ainsi que sur la méthode d'analyse des textes fiqhiques, nous renvoyons à l'introduction générale ainsi qu'à la deuxième partie.

Pour ce qui est de ce chapitre : voulant nous concentrer sur les questions du *Gharar* (Cf. Partie II) et des instruments dérivés (Cf. Partie III), nous nous contenterons ici d'exposer les aspects les plus importants émanant de cette étude. En cas de nouvelle contribution par rapport à la littérature existante, les précisions seront soigneusement fournies ; sinon, nous indiquerons les références correspondantes. La Section I ci-dessous vise à donner un rapide état des lieux de la littérature contemporaine sur la question, en expliquant au passage les piliers de la théorie de Sader (1987) et les controverses sur cette dernière. La Section II vise quant à elle à présenter les principaux résultats correspondant à la première approche (*Top-down*), et la Section III à la seconde (*Bottom-up*). Enfin, la Section IV a pour objectif de discuter l'ensemble de ces éléments et d'ouvrir la voie à la partie suivante.

Section I. La théorie sadriste de la répartition et le débat contemporain sur les deux facettes du risque

En étudiant la littérature en FI sur la question théorique de la « prise de risque » ou *al-Mukhatarah* licite, on remarque que les études (de référence) partent le plus souvent du débat sur la place de celle-ci dans la répartition du revenu de la production (ou produit) entre les différents facteurs de production (la terre, l'outil de production,

la monnaie et le travail). De manière simplifiée, on peut globalement discerner deux grandes tendances dans ce débat. Pour Qanduz (2012), l'une considère que la prise de risque fait partie des facteurs, primaires ou secondaires, donnant le droit à une part dans le produit, donc à une rémunération. Et l'autre considèrerait que la prise de risque n'est pas un facteur parmi ceux pouvant donner/causer ce droit. La seconde est souvent attribuée aux travaux de Sader (1987) dans *Iqtisaduna* (« Notre Economie »), et par elle nous commençons :

I.1. La théorie sadriste de la répartition post-production et la question de la prise de risque : une « zone vide » (*Mantaqat Faragh*) ?

Pour revenir un peu plus en arrière, rappelons que le débat sur la théorie de la répartition (primaire/pré-production ou secondaire/post-production ; voir : `Awidhah, 2010 ; Masri, 2010a) a en quelque sorte établi les bases de l'ensemble de la réflexion économique contemporaine en Occident. Il s'agit d'une question idéologique fondamentale, de laquelle découlent les principaux piliers des systèmes économiques proposés au XIXème et XXème siècles, tels que le socialisme ou le capitalisme (Sader, 1987 ; Dagum, 1998). De manière simplifiée, on parle d'abord de « répartition primaire » des richesses naturelles entre les facteurs de production (quel facteur de production a droit à posséder quelles richesses non-encore possédées ?). On parle ensuite de « répartition secondaire ou post-production » (après répartition primaire et production, quels facteurs ont droit à une part dans le produit et sous quelles formes ? ; Masri, 2010a). La réflexion sur la nature du système financier repose surtout sur le second type de répartition (rémunération du capital monétaire, rémunération du capital physique, place du risque etc.), désigné plus précisément par : « répartition fonctionnelle » (Dagum, 1998).

Dans les années 1960, un éminent jurisconsulte Imamite (chiite) iraquien du nom de Mohammad Baqer As-Sader (1987), spécialiste de la science des fondements du *Fiqh* (Cf. Chap. I), a proposé une méthode (dite « des étages ») qui permettrait selon lui d'inférer l'idéologie « islamique » de la répartition à partir des textes de *Fiqh*. Certes, ladite « Théorie Sadriste de l'Economie Islamique » est peu connue en Occident, et peu expliquée dans la littérature de la FI, d'où l'importance de son étude. Ne pouvant trop nous attarder dessus dans la présente étude, nous nous limitons ci-après à en

exposer les piliers, sous l'angle de la répartition secondaire, donc des fondements de l'idéologie financière chez Sader (1987). En effet, pour résumer, nous dirons que cette théorie admet : trois piliers et une problématique théoriques fondamentaux.

1.1.1. Le principe théorique No. 1 : le « travail dépensé », comme seule justification théorique fondamentale du droit à la rémunération

Pour Sader (1987), le principe fondamental (dérivé donc à partir de la « méthode des étages ») est que le gain matériel ne peut être permis, justifié théoriquement, que par un travail. Le travail est la seule cause théorique fondamentale valable du droit au gain. Par conséquent, en théorie, tout gain matériel doit en principe être interdit s'il n'est pas associé à un « travail dépensé » (*Amal Munfaq* ; Sader, 1987). Pour Sader (1987), ce principe émane de la philosophie islamique qui, à l'opposé de l'école capitaliste, refuse de considérer les facteurs de production à pied d'égalité. Car le principe en Islam est que la propriété réelle, véritable, revient à Allah (Cf. répartition primaire) : en vérité, tout ce qui existe sur Terre et dans les cieux est à Lui, et l'Homme est son Calife (ou Vice-gérant) sur cette Terre (Sader, n.d.). Il s'agit de la théorie de l'*Istikhlaf* (Sader, n.d. ; voir : Nasir, 2005). Cependant, contrairement à l'idéologie communiste, l'acquisition d'un « droit privé » (mais limité) à la propriété est autorisée... si et seulement si justifiée par le « travail » de ce Vice-gérant, de l'Homme. Et cela repose notamment sur la règle fiqhique fondamentale dite de l'*Ihya'* (« vivification ») : « La terre est à celui qui la vivifie » (*Al Ardu Li Man Ahyahah*). En résumé : toute richesse naturelle ou produite doit revenir à l'Homme et être distribuée selon le travail dépensé. Les ressources naturelles, les outils de production et la monnaie : ne sont quant à eux que des « serviteurs » de cet Homme. Ce dernier est *La fin* du problème économique et non un moyen parmi d'autres.

1.1.2. Le principe théorique No. 2 : le « phénomène de la persistance de la propriété », ou la différence avec le marxisme

Sommes-nous dans un schéma marxiste ou proche ? D'après ce qui précède, nous ne devrions pas l'être en principe. Car, si les autres facteurs de production sont subordonnés au travail, le « droit privé » à la propriété – même si limité et

conditionné à l'existence puis à la continuité du travail dépensé⁶⁰ – existe malgré tout. Et cela va encore plus loin : car, d'une part, le propriétaire d'une matière première a le droit de prendre le travail en location (contre un loyer, *Ajr*, ou salaire fixe) dans un but de production (pour le compte du premier). Et d'autre part, le propriétaire des grains d'une terre ou d'un capital monétaire a le droit de participer, à côté du travail, au rendement de l'activité agricole ou commerciale respectivement. Contradiction ? Rien n'est moins sûr selon Sader (1987) car le droit (primaire) privé à la propriété vient lui-même du travail (Cf. plus haut). Et donc faudrait-il séparer deux sortes de matière utilisées pour la production : (1) une matière première naturelle (non possédée initialement ; le principe No. 1 s'applique directement, tout le droit revenant au travail) ; et (2) une matière première déjà sujette à un droit privé de propriété (le principe No. 1 s'applique indirectement, le propriétaire de la matière pouvant alors exiger tout ou une partie du produit, selon le contrat). En résumé : la propriété initiale n'est pas supprimée par l'intervention du travail ; il s'agit là du « phénomène de la continuité (ou persistance) de la propriété » de Sader (1987).

1.1.3. Une distinction théorique : le « travail direct » et le « travail stocké »

Pour clarifier son schéma théorique, Sader (1987) précise davantage le concept de « travail » au sein du principe No. 1, et l'appelle : « travail dépensé » (*`Amal Munfaq*). A partir de là, il divise ce « travail dépensé » en : un « travail direct » (*Mubasher*) et un « travail stocké » (*Mukhtazan* ; Sader, 1987, p. 585). Ce dernier détermine l'existence ou non du droit à une *Ujrah* ou *Ajr* (« loyer » ou « rémunération fixe »). Car, si la machine ou la terre ont droit à cette dernière, c'est parce qu'elles contiennent un travail qui s'est détaché du travailleur initial, s'est stocké en eux, et qui sera consommé, usé, par le processus de production. Conséquence : tout droit à la rémunération trouve bien sa justification, *in fine*, dans un « travail dépensé ».

⁶⁰ Selon la règle de l'*Ihya'* (« vivification ») mentionnée ci-dessus, au bout d'un certain temps, le propriétaire peut en principe perdre son droit privé sur la propriété s'il ne continue pas à « vivifier » cette dernière (travail ou investissement). Dans la vision de Sader (1987), ce droit est donc bien « limité » : en l'occurrence par le travail.

1.1.4. Une problématique : la forme de la rémunération

La forme de la rémunération semble donc dépendre de la forme du travail dépensé, ainsi que de l'existence ou non de la « persistance de la propriété », elle-même justifiée par un travail initialement dépensé. En effet, en partant de ce qui précède, Sader (1987) en arrive au tableau suivant, en résumé. (1) A droit à une rémunération sous forme de proportion dans le rendement⁶¹ (« forme participative, variable ») : le travail direct, la matière première utilisée dans la production (ou le commerce) et le capital monétaire. (2) A droit à une rémunération sous forme de revenu fixe et garanti (« forme locative, fixe », *Ajr*) : le travail (salaire), la terre (rente)⁶² et l'outil de production (loyer). Quelle est précisément la logique théorique derrière cette répartition ? Une étude approfondie du traité *Iqtisaduna* montre que la forme fixe de la rémunération est justifiée théoriquement, selon Sader (1987) : soit par le concept de « consommation du travail stocké »⁶³ soit par celui de « travail salarial » (*Ijarat al-A`mal* ; Cf. Chap. I).

En réalité, deux postulats inférés du travail de Sader (1987) sont nécessaires pour compléter l'image. Le premier est que l'utilisation de la matière première et de la monnaie n'entraîne pas une consommation de travail stocké. La matière ne stocke pas un travail mais subit un travail dans un but de production (ou de commerce). La monnaie est un instrument d'échange et représente un pouvoir d'achat. La perte en capital monétaire n'est pas une consommation d'un travail stocké pour la production. Surtout : elle n'est pas supportée par celui qui prête la monnaie, mais par celui qui l'emprunte (Cf. sections suivantes). Ce dernier se voit transférer un pouvoir d'achat qu'il doit rendre intact. Cela nous amène d'ailleurs au second postulat : c'est la propriété de la matière ou le travail direct qui donnent droit à une rémunération sous

⁶¹ Rendement donc : agricole, industriel ou commercial (de ce dernier dérive essentiellement la Finance).

⁶² Sans les grains, car ces derniers font alors partie de la catégorie : matière première. Dans cette nuance, Sader (1987) trouve la raison d'être de l'interdiction (selon lui) de la participation de la terre seule (voir : *Mukhabarah* dans Chap. II, Section I ; 'Awidhah, 2010) à la récolte de la terre. C'est en fait le propriétaire de la matière première (grains) qui a droit à une part dans ce produit et non la terre en elle-même (Cf. ci-après).

⁶³ En réalité, un effort a été nécessaire pour pouvoir comprendre la différence pas toujours claire, à partir du texte de Sader (1987), entre « consommation du travail stocké » et « continuité de la propriété ». Car, nous pourrions dire par exemple, qu'au même titre que l'outil de production, la matière première contient elle-aussi du travail stocké, parce qu'initialement acquise par le travail, et cela selon la logique-même du juriste irakien (voir ci-dessus). Une analyse de l'argumentation de Sader (1987) montre que ce dernier semble en fait distinguer des facteurs dont l'utilisation entraîne selon lui une consommation du travail stocké (ex : la machine de production), et ceux dont l'utilisation n'entraîne pas une consommation du travail stocké (ex : la monnaie ; voir ci-après). Il est par ailleurs clair qu'à la différence de la matière première, l'outil de production ne se trouve en principe pas transformé (mais plutôt usé) par le processus de production. L'outil agit sur la matière : il y dépense un travail stocké, qui s'est détaché du travailleur initial. Il s'agit là d'une remarque cruciale pour comprendre l'ensemble de la théorie.

forme participative. A la différence de celui qui prête, celui qui investit son capital monétaire, dans une association de type *Musharakah* par exemple, est en réalité le propriétaire de tout ou d'une part de la matière de production ou de commerce. Ce n'est pas la monnaie en elle-même qui a donné droit à une proportion du produit ou du profit, mais la propriété de la matière via le pouvoir d'achat.

En résumé, dans la théorie de Sader (1987), la forme participative (ou variable) de la rémunération est justifiée théoriquement en Islam par : (1) le travail direct ; ou (2) la propriété de la matière (via le phénomène de la persistance de la propriété). Quant à la forme fixe (dite locative), elle l'est par : (1) le travail direct ; ou (2) la consommation d'un travail stocké. Certes, plusieurs remarques peuvent être relevées à partir de ce qui précède, la plus importante pour notre recherche étant la suivante. Quand le travail « direct » a-t-il droit à une rémunération fixe, et quand a-t-il droit à une rémunération variable ? Il s'agit là d'une question qui n'est pas parfaitement claire chez Sader (1987) au niveau conceptuel, à moins de considérer que le salarié ait à consommer un travail stocké en lui (ex : énergie). Cela nous amène à la question de la prise de risque :

1.1.5. Une question : la place de la prise de risque

Inutile d'insister sur le fait que la théorie précédente, issue d'une étude des textes fiqhiques classiques, devrait entraîner une vision révolutionnaire par rapport à l'idéologie dominante dans les marchés financiers contemporains. En effet, elle entraîne entre autres le refus catégorique de l'intérêt (rémunération fixe, garantie et prédéterminée) sur la monnaie, en l'assimilant à la notion coranique de *Riba* (litt. « augmentation illicite » ou « usure »). En mettant cette problématique d'intérêt de côté pour le moment, nous pouvons voir qu'il existe un autre point fondamental pour nous, et nécessitant un éclairage supplémentaire : aux côtés de la propriété et du travail, la prise de risque ne constitue-t-elle pas une des justifications du droit au profit, voire à la rémunération de manière générale, selon les *Fuqaha'* ?

Sur ce point, à première vue, la réponse de Sader (1987) nous paraît plus ou moins ambiguë, comme l'ont d'ailleurs noté ses principaux critiques (Masri, 2001b et 2010a ; `Awidhah, 2010). Car, d'une part, il paraît reconnaître implicitement une

place à la prise de risque (risque commercial et risque de prix des marchandises notamment ; Cf. Chap. II), surtout lorsqu'il tente d'expliquer les formes de rémunération dans la *Mudharabah* (« participation commerciale » ; Cf. Chap. II). Par exemple : « [...] *l'existence de la composante [ou même 'facteur'] prise de risque pour le propriétaire du capital et la non-garantie de son capital par le travailleur est une condition fondamentale pour la validité du contrat de Mudharabah, et sans elle l'opération devient un prêt [Qardh] et non une Mudharabah et le profit va intégralement au travailleur.* », (Sader, 1987, p. 570). Et d'autre part, Sader (1987, p. 601) écrit pourtant :

La théorie ne reconnaît pas la prise de risque en tant que facteur parmi ceux justifiant le Kasb [litt. « gain »], et aucune des formes de gain permises par la théorie ne dérive sa justification théorique de la composante prise de risque. Parce que la prise de risque en réalité n'est pas une marchandise que le preneur de risque présente à un autre pour qu'il puisse en réclamer le prix, ni un travail qu'il dépense sur une matière pour qu'il ait le droit de la posséder ou de réclamer en échange un loyer de la part de son propriétaire, mais il s'agit d'une situation émotionnelle spéciale [ou « subjective »] qui submerge l'Homme alors qu'il essaie de se lancer dans une chose dont il craint les conséquences [...]. Et il n'est pas de son droit de réclamer après cela une compensation matérielle contre cette crainte [...].

Ainsi, selon Sader (1987), même au niveau de la *Mudharabah* (*Silent Partnership*), ce n'est en réalité (ou à l'extrême) pas la prise de risque qui constitue la justification, la cause licite du droit à la part dans le rendement pour capitaliste, mais la propriété de la matière, comme nous l'avons déjà vu. La prise de risque, « situation émotionnelle subjective », ne constituerait donc pas une cause théorique valable du droit à la rémunération dans la vision des *Fuqaha'* de l'Islam. Il n'est surtout pas un « facteur » de production. Sur cette question, le discours de Sader (1987) paraît donc potentiellement révéler une contradiction. Sader (1987) distingue-t-il implicitement la cause du droit-même au gain et celle de la forme de ce gain ? La suite pourra probablement nous en dire plus. Enfin, pour terminer, notons que cette position de Sader (1987) a entraîné de nombreuses critiques parmi les théoriciens et juristes de la

FI contemporaine. Ce débat théorique nous est d'une grande importance non seulement parce qu'il nous renseigne sur la place donnée à la prise de risque par juristes et savants de l'Islam, mais surtout, parce que les réponses à Sader (1987)⁶⁴ ont généralement consisté à creuser la question de la séparation de deux facettes de la prise de risque, une permise et une interdite, d'où nos appellations :

I.2. Les débats autour de la théorie sadriste : à la recherche d'une conceptualisation de la prise de risque... permise

Reprenant les conclusions de Sader (1987), Jawahiri (n.d.[a]) a soutenu à son tour que la « prise de risque » ne constitue pas un fondement de la justification du droit à la rémunération dans la pensée des savants de l'Islam. La réponse, sans doute la plus répétée sur ce sujet, est celle de Masri (n.d., 2001b et 2010a), pour qui les *Fuqaha'* distinguent en réalité deux sortes de *Mukhatarah* (« prise de risque »), une permise et une interdite, et établissent une relation de concomitance, voire de causalité, entre la première sorte et le droit à la rémunération (dans ses deux formes déjà évoquées). Jawahiri (n.d.[b]) a par la suite répondu aux commentaires de Masri (n.d.), en se basant sur deux arguments principaux, en résumé : (1) le « risque » dont parlait Sader (1987) n'est pas celui du commerce licite et de la propriété licite (Cf. sections suivantes) ; (2) la « règle » d'*Al-Kharaj bidh-Dhaman* ou KBD (litt. « *Le droit au revenu est selon la responsabilité correspondante à supporter les pertes* »), sur laquelle s'appuie la réplique à Sader (1987), connaît des limites et des exceptions (Cf. Section II).

Pour résumer notre étude de la littérature correspondante, nous dirons qu'il ressort de ce débat deux idées principales qui devraient attirer notre attention pour la suite de ce chapitre. La première est qu'il est logique de croire, quoi qu'il en soit, à l'existence de deux facettes du « risque » (l'une permise et l'autre interdite) dans la vision des *Fuqaha'*, comme semble nous l'indiquer le dialogue ci-dessus entre Jawahiri (n.d.[b]) et Masri (2007c). La seconde est que la règle d'*Al-Kharaj bidh-Dhaman* (KBD) se situe au centre du débat, dans la mesure où elle semble pouvoir nous renseigner à la fois sur la place de la prise de risque, sur sa relation avec la rémunération et donc sur

⁶⁴ Sur cette théorie sadriste : Moussa As-Sader (1998), Sader (n.d.) et Jawahiri (n.d.).

les frontières de notre « risque permis ». Notons à ce stade que les écoles (de recherche) dominantes au sein de la FI contemporaine (Cf. Partie III, Chap. I) ont de manière générale adopté la thèse de Rafiq El Masri sur la place de la prise de risque (parmi les références-clés : Suwailem, 2000a et 2006 ; Kahf et Khan, 1992 ; `Awidhah, 2010). Dans ses travaux traitant de la théorie de l'EIE (Ecole Islamique de l'Economie), Masri (2010a) considère d'ailleurs le risque et le temps comme étant des « facteurs de production dépendants », aux côtés des « facteurs indépendants » que sont la terre, le capital monétaire, le capital physique (la propriété) et le travail.

Concernant la KBD, Gari (2003) explique pour sa part que cette « règle » n'est pas absolument généralisable, selon plusieurs sources. Il indique d'ailleurs que l'authenticité du *Hadith* (Parole ou Tradition Mahométane) duquel est issue la « règle » a été mis en doute par certains *Fuqaha'*. Enfin, pour lui, le « risque » dans l'esprit des *Fuqaha'* n'est pas le même « risque » que nous définissons conventionnellement de nos temps en Finance. Pour M.F. Khan et M.M. Khan (n. d.), la *Qa`edah* ou règle KBD (et ses sœurs ; Cf. Section II) semble connaître trois sortes d'interprétations contemporaines, la dernière étant selon eux à rejeter (car menant à la ruse). Il s'agirait de : (1) la compréhension selon laquelle, d'une manière générale, la vision islamique refuse tout rendement, s'il n'est pas en contrepartie d'une prise de risque dans une activité réelle (voir : M.F. Khan, 1991 ; Usmani, 2002 ; `Awidhah, 2010 ; Qanduz, 2012) ; (2) la compréhension selon laquelle ce n'est pas la « responsabilité de supporter le risque » qui, en réalité, justifie le « rendement », mais la « propriété réelle » (voir : Kahf et Khan, 1992 ; Shakhar, 2008 et idem) ; (3) la compréhension selon laquelle il suffit à la monnaie de passer par une « activité réelle » pour donner droit à une rémunération⁶⁵.

Il est facile de voir que la synthèse de M.F. Khan et M.M. Khan (n.d.) se rapproche sans aucun doute du débat entre Masri (n.d.) et Jawahiri (n.d.[a]) (nous verrons en quoi le raisonnement semble tourner en rond). La « règle » KBD semble en tout cas en mesure de nous renseigner, au-delà de nos problématiques conceptuelles particulières, sur l'ensemble de la philosophie économique et financière derrière la

⁶⁵ M.F. Khan et M.M. Khan (n.d.) notent ainsi à juste titre que cette dernière compréhension devrait logiquement faciliter les « répliquions » de la Finance conventionnelle par les IFI, en recourant notamment à des *Wrappers* (« couvertures »), montages dans lesquels les transactions dites « réelles » ne jouent qu'un rôle de forme (Cf. Chap. II et Partie III).

Législation islamique. Récemment, `Awidhah (2010) a publié une thèse en Economie Islamique dans laquelle il présente ce qu'il appelle « La théorie générale de la prise de risque en Economie Islamique », soutenant la vision de Masri (2010a), tout en la poussant à son bout. Il s'agit selon notre étude bibliographique d'une des recherches (fihiques et théoriques) les plus globales et complètes qui existent sur le sujet. Une autre est celle de Manzhur Al-Haq (2008), représentant en quelque sorte une encyclopédie de la KBD (et soutenant en général la vision de Masri). Il va de soi que d'autres recherches moins générales et plus juridiques ont abordé la KBD et ses sœurs, par exemple : Feidhallah (1986), Maabidah (1998) et Khafif (2000).

Au final, une classification de plus en plus reprise en littérature sous une forme ou une autre permet de résumer la conceptualisation actuellement dominante d'une manière simple et efficace. A titre d'exemple, pour Saati (2003a) il y aurait trois types d'incertitude (ou de risque) dans la vision des *Fuqaha'* : (1) l'obligatoire (représenté par la KBD et ses sœurs) ; (2) l'acceptable (ou encore, tolérable) ; et (3) l'interdit. Dusuki et Mokhtar (2010) précisent davantage en divisant la deuxième classe entre « tolérable » et « tolérable mais évitable », sans doute pour attaquer le sujet sous l'angle de la couverture contre les fluctuations des prix de marché. Au terme de ce chapitre, l'on pourra dire que la réflexion de `Awidhah (2010) consiste à étendre le contenu théorique de la KBD de (1) à (2). En résumé, avançons pour anticiper que, selon cette vision, en partie inspirée d'Atiyyah (1984), le risque dans la vision islamique admettrait deux extrêmes : le risque (ou la prise de risque) obligatoire (côté *Riba* ou « usure » ; Cf. sections suivantes) et le risque (ou la prise de risque) interdit(e) (côté *Gharar* et jeux de hasard ; Cf. Partie II). Entre les deux, nous aurions alors : une partie permise (par exception) du *Gharar* (voir : Saati, 2003a ; Suwaïlem, 2006), et une partie tout simplement permise, voire souhaitable (`Awidhah, 2010).

Le lecteur aura compris qu'un de nos objectifs dans cette thèse est justement de tenter de jeter la lumière sur ces frontières conceptuelles, et de les préciser, en partant des textes-mêmes des *Fuqaha'*. La compréhension du « *Gharar* prohibé » (et du *Gharar* permis par exception) sera traitée dans la deuxième partie. Dans la suite de ce chapitre, comme nous l'avons déjà indiqué, nous nous intéressons à la conceptualisation des deux parties « obligatoire » et « acceptable » (donc

« permises ») de la prise de risque. Rappelons que les éléments présentés ci-dessous ne sont qu'un résumé synthétique des résultats de notre étude exploratoire. En cas de nouvelle contribution par rapport à la littérature existante, les précisions seront soigneusement fournies ; sinon, nous indiquerons les références correspondantes.

Section II. A la recherche du « risque permis »⁶⁶ à partir des « règles fiqhiques » (Approche I)

Une remarque est nécessaire avant de continuer. En effet, il est important de se rappeler qu'aller à la recherche de la place donnée par les *Fuqaha'* à la prise de risque dans la rémunération permise des facteurs de production, devrait nous conduire, par inférence, à la prise de risque permise dans la vision de ces savants. En tout cas, comme nous l'indiquons dans l'introduction de ce chapitre, afin d'aborder le sujet de la manière la plus rigoureuse et complète possible, nous avons emprunté deux voies complémentaires, représentées par les deux approches *Top-down* et *Bottom-up* ci-après. Comment les savants de l'Islam voient-ils la relation entre la prise de risque permise et la rémunération (ou rendement/revenu) permise⁶⁷, et que pouvons-nous dire par conséquent du « risque permis » dans leur vision ? Ce que nous avons appelé approche *Top-down* consiste donc à répondre en partant des « règles fiqhiques générales » (*al-Qawa`ed al-Fiqhiyyah al-`Ammah* ou *Islamic Legal Maxims* ; Cf. Annexe A.2), établies par les juristes à travers un effort de synthétisation et de rationalisation du contenu du droit islamique.

Ces dernières peuvent être définies comme étant « [...] des fondements généraux contenus dans des textes concis renfermant des dispositions de loi concernant des évènements qui s'y rapportent. Elles se distinguent par une formulation très brève par rapport au sens général qu'elles contiennent et aux ramifications qui en découlent. », (Zarqah, 1963 cité par Raissouni [2001a, p. 132-133] ; Cf. Annexe A.2). En résumé : les *Qawa`ed* sont dérivées et/ou inspirées des chapitres du *Fiqh* islamique, et sont censées résumer/rationaliser les dispositions/ramifications contenues dans ce dernier. Par conséquent, elles représentent un excellent moyen

⁶⁶ Ou plus précisément : de la « prise de risque permise ».

⁶⁷ Une autre question est bien-évidemment posée implicitement : quelle place donnent-ils à la prise de risque dans la rémunération des facteurs de production (Cf. paragraphe d'avant) ?

d'accès au contenu théorique sous-jacent au droit islamique. Pour plus d'explications, nous renvoyons encore une fois à l'Annexe A.2. En général, ces « règles » sont séparées en deux catégories, en effet : d'une part, il y a celles qui proviennent directement d'une « source primaire » (ex : une Parole mahométane donnée ; Cf. Chap. I), et d'autre part, il y a celles qui sont construites par l'effort d'inférence des *Fuqaha'* basé sur une étude approfondie et experte des chapitres du *Fiqh* (Raissouni, 2001a et 2001b ; `Awidha, 2010 ; Manzhur Al-Haq, 2008). Nadwi (1984 et 2000) explique que ces « règles fiqhiques » peuvent d'ailleurs être utilisées dans l'inférence de nouvelles dispositions ou de nouveaux avis juridiques, surtout si elles se basent directement sur une Parole du Prophète ou un autre « fondement » (*Asl*). `Awidhah (2010, p. 61) explique qu'elles sont « [...] considérées comme des preuves [ou 'sources'], ou assimilables à des preuves [...] » servant à inférer de nouveaux jugements et dispositions. C'est surtout pour cela que nous avons désigné par *Top-down* la voie d'investigation suivante :

II.1. Les règles concernées dans le Fiqh des « quatre écoles »

Quelles sont donc les règles qui devraient nous intéresser pour comprendre la vision des *Fuqaha'* quant à la « prise de risque permise » ? La piste est simple à trouver. Grâce à un effort de rationalisation et d'harmonisation encouragé au XIX^{ème} siècle par le pouvoir Ottoman, ces règles ainsi que certaines de leurs explications sont contenues dans la célèbre compilation Ottomane : *Al Majallah Al `Adliyyah* (ci-après la *Majallah* ou *Mejallah* ; Cf. Annexe A.2). Il faudrait noter à ce stade que la référence à la « prise de risque » ou au « risque » dans ces règles est le plus souvent implicite (Cf. Chap. II, Section II sur les définitions du risque en tant que « possibilité de perte par rapport à une référence »). Autrement dit, le sens de risque pourrait être inféré à partir d'expressions et notions similaires ou apparentées, dont celle de *Dhaman* (litt. « garantie ») :

Q.1. Al Kharaj Bidh-Dhaman. (Traduction élémentaire : « Le revenu [ou rendement] est en contrepartie de la garantie [correspondante]. » Certaines traductions par des contemporains en FI : « *Revenue goes with liability.* », Hasanuzzman, 2007 ; « *Entitlement to revenue is based on the corresponding liability for bearing loss.* », Gari , 2003). Il s'agit d'une règle de la *Majallah* Ottomane (Art.

85) et directement issue d'un *Hadith*, c'est-à-dire d'une Parole attribuée au Prophète (*`Awidhah*, 2010). A l'issue de nos recherches, nous pouvons affirmer que si la confiance accordée à l'authenticité de ce *Hadith* est mise en cause par certains experts (voir : Ibn`Arabi, *Al Qabas*, p. 806, l'enquêteur citant Ibn Hazm ; Shirazi, *Salsalat Al Qawa`ed*, KBD⁶⁸), son esprit semble pourtant être presque omniprésent dans les portes du *Fiqh* islamique des transactions financières, et même au-delà (en appui, voir Manzhur Al-Haq [2008] et la suite).

De manière simplifiée, on considère en général que l'acheteur (en question dans le *Hadith* ou Tradition⁶⁹) a eu droit au *Kharaj* du bien (« fruit », « usufruit », « rendement », « revenu »...), parce qu'il en a supporté la responsabilité de dommage, de perte et/ou de destruction (*Talaf*), pendant la période de sa possession. Autrement dit, pour les juristes, cette responsabilité (de la perte) permettrait en principe de savoir à qui entre l'acheteur et le vendeur revient le *Kharaj* en question. Il est important de noter que certains juristes limitent par conséquent l'étendue de la règle à des situations proches ou similaires à celle relatées dans le *Hadith* : par exemple, la responsabilité du bien avant sa prise en possession effective par l'acheteur, dans le contrat de vente. D'autres la généralisent mais lui citent des exceptions (voir : Gari, 2003). D'autres encore adoptent la règle d'une manière nettement plus générale. Pour ces derniers, à part des situations d'usurpation ou de nullité (*Fased* ; Cf. Chap. I) : en règle générale, la prise de responsabilité de la perte potentielle (donc du risque, Cf. Chap. II) associée à un bien, justifie/entraîne le droit à l'usufruit/rendement/profit/revenu correspondant (Manzhur Al-Haq, 2008 ; *`Awidhah*, 2010 ; Shakhari, 2008 etc.). Notre propre investigation a montré que la balance semble clairement pencher (parmi les *Fuqaha'*) vers la généralisation de la relation qui découle de la KBD, avec toutefois quelques précisions nécessaires auxquelles nous reviendrons ci-dessous.

Mais, d'abord, que sont le *Kharaj* et de le *Dhaman* ? Le terme *al-Kharaj* est mentionné dans les ouvrages de langue, les ouvrages de Tradition et dans le Coran.

⁶⁸ Ce type de références est à retrouver en Bibliographie dans la rubrique « Sciences Islamiques Classiques ».

⁶⁹ Il nous y est raconté que l'acheteur a pris possession du bien puis l'a rendu après y avoir découvert un défaut : la problématique est celle de la propriété de l'usufruit, revenu, croissance ou rendement (etc.) ayant eu lieu (ou « sorti » du bien, de *Kharaj*) pendant cette période (entre l'achat et la rescision de la vente).

Linguistiquement, le nom *Kharaj* vient du verbe *Kharaja* (« sortir »). Il est souvent utilisé pour désigner une sorte de taxe foncière imposée par le gouverneur musulman (Sader, 1987 ; Manzhur Al-Haq, 2008). Qu'en est-il des *Fuqaha'*, de manière synthétique ? Pour Sayuthi (Sayuthi, *Sharh As-Sayuthi Li Sunan An-Nasa'i*, Kitab al-Buyu`, KBD, 4490), le *Kharaj* est ce qui sort d'un bien `Ayn : *al-Ghallah* (litt. « fruit », « récolte » ou « rendement »). Pour Shawkani (Shawkani, *Nayl Al Awthar*, V : 2276 : p. 252-253), le *Kharaj* désigne aussi le *Dakhl* (« revenu ») ou la *Manfa`ah* (« usufruit »). Pour Ali Haidar (Haidar, 2003, I : 88), le *Kharaj* désigne le *Nitaj* (« produit ») qui résulte de la propriété d'un bien, ainsi que le « loyer » et le rendement. Pour Zamakhshari (Zamakhshari, *Al Fa'eq*, p. 215), le *Kharaj* désigne tout *Naf`* (litt. « usufruit », « avantage », « gain » ou « intérêt ») qui « sort » d'un bien (« [...] donc le *Kharaj* de l'arbre est le fruit, et le *Kharaj* de l'animal ses petits et son lait »). Une définition issue des livres Imamites est donnée par le célèbre Abu Ja`far Ath-Thusi (Thusi, Abu Ja`afar, *Al Mabsut*, II : 126) : « [...] *al-Kharaj* est un nom donné à la *Ghallah* [« fruit » ou « rendement »] ou la *Fa'idah* [« intérêt » au sens de revenu licite, « avantage », « revenu » etc.]. » Enfin, comme l'indique Manzhur Al-Haq (2008, p. 217-270), le *Kharaj* semble être compris par la majorité des *Fuqaha'* dans un sens englobant, à côté de la récolte, rendement, usufruit, utilité, revenu, produit (etc. ; Cf. ci-dessus)... les notions de *Nama'* et de *Ziyadah* (« croissance » et « augmentation »), et par là-même, de profit et de gain monétaires.

Couramment traduite par « garantie » en droit positif, la notion de *adh-Dhaman* connaît quant à elle trois utilisations principales en *Fiqh*. En effet, elle semble être comprise : (1) soit au sens de *Kafalah* (« cautionnement ») ; (2) soit au sens de *Gharamat at-Talef* et assimilés : « [...] garantir des objets perdus, des biens spoliés, des dommages occasionnés et des modifications apportées. », (Kettani, 2001, p. 250) ; ou (3) au sens de *Tahammul at-Tabi`ah* (l'obligation de supporter la responsabilité de la propriété ou les « conséquences de la propriété » ; Manzhur Al-Haq, 2008 ; Awidhah, 2010). Manzhur Al-Haq (2008) synthétise les définitions des *Fuqaha'* en distinguant pour sa part deux niveaux de *Dhaman* : le général (découlant d'une cause licite ou illicite), et le particulier (découlant uniquement d'une cause licite), ce dernier étant logiquement celui visé par cette règle. Ce dernier (*adh-Dhaman al-Khas*), correspondant notamment au troisième sens mentionné ci-dessus, découle exclusivement d'une cause licite à l'instar de la propriété ou du travail (ex :

le propriétaire légal d'un bien en supporte les pertes correspondantes). C'est celui qui nous intéresse en priorité dans ce développement.

Résumons les résultats de notre investigation (pour plus de références et de détails, nous renvoyons en particulier à `Awidhah [2010] et Manzhur Al-Haq [2008]). Liant apparemment l'usufruit, la rente, le produit, le rendement, le profit (etc.), en somme tout gain/avantage issu d'un bien, à l'obligation de supporter les pertes ou dommages correspondants à ce même bien, la logique de la KBD nous est d'une grande importance. En effet, en supposant que son contenu puisse être généralisé au-delà des situations similaires ou proches à celles du *Hadith*, ce qui nous semble être globalement le cas (sauf quelques exceptions sans importance majeure ; Cf. références susmentionnées et la suite), *elle montre que les Fuqaha' rapportent en quelque sorte le droit à la rémunération (ou gain) à la prise de risque*. Cependant, ce risque est clairement celui inhérent à la propriété (Cf. notion de *Dhaman* et Section III). Il peut clairement être rapproché de nos risques dits commerciaux (*Commercial Risks*) et certains risques de marché (*Commodity, Equity* voire *Currency Risk* ; Cf. Chap. II, Section II).

Conséquence, en résumé : la KBD peut avoir trois niveaux d'interprétation par rapport à nos questions. Niveau 1 (restrictif) : elle signifierait qu'en cas de doute quant à l'attribution du droit au rendement/revenu issu d'un bien, notamment entre un acheteur et un vendeur, la règle générale à suivre est que ce droit revient à celui qui supporte les risques de propriété correspondants. La prise de risque ressemblerait alors en réalité à une sorte de « mesure » de la « propriété réelle » si cette dernière n'est pas évidente (voir : Gamal, 2006a ; Cf. Chap. II, Section I). Niveau 2 (intermédiaire et forcément lié au précédent) : elle signifierait tout simplement que le droit à la rémunération est conditionné à la prise de possession effective (*et* donc aux risques correspondants). Ce deuxième niveau explique très probablement les raisons de l'opposition (apparente) entre Sader (1987) et ses successeurs : car il peut être dit que la « cause » du droit à la rémunération est en réalité la propriété (*in extremis*) et non la prise de risque (voir ci-après). Niveau 3 (extensif) : elle signifierait, encore plus généralement, que le rendement/revenu ne peut être dissocié de la prise de risque (comprise dans le sens ci-dessus). Autrement dit, en principe, aucun rendement/revenu n'est permis s'il n'est en contrepartie d'une prise de risque. Dans

les termes de la Section I, l'on pourrait dire que si le niveau 3 semble se rapporter plus au « risque permis ou acceptable », le niveau 2 lui semble nous renseigner plus sur le « risque obligatoire ». Cela sera plus clair dans la suite.

Comme pourra le réaliser notre lecteur, il est clair que ces interprétations ne sont pas vraiment contradictoires ni exclusives entre elles. Plus encore : elles peuvent être vues comme équivalentes, à supposer, comme nous l'avons fait et comme nous le soutiendrons encore plus ci-dessous, que le « risque » en question ne peut être séparé de la « propriété » (voir : Masri, 2010a ; `Awidhah, 2010). Cette discussion révèle d'ailleurs le caractère souvent plus rhétorique que scientifique des discours présents dans la littérature en FI : on a souvent l'impression de tourner en rond. Quoiqu'il en soit, ces conclusions sont étayées par d'autres « règles générales » elles-aussi issues du patrimoine fiqhique :

Q.2. Al Ghurmu Bil Ghunmi Wal Ghunmu Bil Ghurmi. (Traduction élémentaire : « La perte [ou peine] est en contrepartie du gain [ou récompense], et vis-versa. » Certaines traductions par des contemporains en FI : « *Damage and Benefit go together.* », Hasanuzzaman, 2007 ; « *Profit is linked to loss.* », Gari, 2003). Il s'agit là-encore d'une règle fiqhique de la *Majallah* Ottomane (Art. 87), mais cette fois établie par l'effort d'inférence des jurisconsultes. Elle semble admettre chez les *Fuqaha'* la même signification que la Q.1 (KBD) mais va plus clairement dans les deux sens de la relation. Ali Haidar (2003) la traduit d'ailleurs par : « Celui qui remporte l'utilité [ou avantage] d'une chose doit en supporter les dommages. » En effet, de manière générale, le *Ghunm* est défini par les *Fuqaha'* comme étant le « gain », mais aussi : l'« usufruit », le « petit » de l'Homme ou de l'animal, le « revenu », le « loyer », le « salaire », le « profit », le « rendement » (parfois le butin de guerre ; etc. ; voir : `Awidhah, 2010 ; Manzhur Al-Haq, 2008). De plus, nous voyons l'Imam Ash-Shafi`i, entre autres, le rapprocher de *Ziyadah* (« augmentation » ou « croissance » ; Shafe`i, *Al Um*, III : 170-171). Quant au *Ghurmi*, il désigne, pour les *Fuqaha'* : l'« effort », le « délabrement », les « dégâts », la « diminution », la « dépense », l'« entretien », la « perte »... ou enfin la « dette », ou encore le « passif ». D'ailleurs, le célèbre Ad-Dasuki (mort vers 1230 de l'Hégire) le définit clairement par : *Dhaman* (`Awidhah, 2010 ; Manzhur Al-Haq, 2008). Ainsi, explique

le Skeikh Sha'a Waliyullah Ad-Dahlawi (mort vers 1176 de l'Hégire) : « [...] *et parmi les Qawa`ed [...] [figure] que : 'Al-Ghunmu bil-Ghurm', et sa source est ce qu'a jugé le Prophète : Al-Kharaj bidh-Dhaman.* », (cité par : Manzhur Al Haq, 2010, p. 282).

Q.3. An-Ni`mah Bi Qadr An-Niqmah Wan-Niqmah Bi Qadr An-Ni`mah

(Traduction élémentaire : « La bénédiction [ou grâce] est en proportion du mal [ou sanction], et le mal [ou sanction] est en proportion de la bénédiction [ou grâce]. » Certaines traductions par des contemporains en FI : « *The blessings of a thing are in proportion to the evils thereof and vice versa.* », Hasanuzzaman, 2007 ; « La richesse est proportionnelle au châtement et vis-versa. », Raissouni, 2001a). Il s'agit également d'une *Qa`edah* de la *Majallah* Ottomane (Art. 88), dérivée par inférence. Zarqah (n.d.) explique que cette règle fiqhique est synonyme des deux précédentes. Pour `Awidhah (2010) toutefois, la contribution de celle-ci résiderait dans la restriction, puisqu'au-delà de l'existence de la relation entre gain et perte, elle stipule en quelque sorte que le gain doit être en proportion de la perte. Ainsi, à titre d'exemple, dans une participation du type *Musharakah* (Cf. Chap. II, Section I), non seulement l'associé participe au rendement, mais son rendement doit être en proportion de sa responsabilité (à nuancer au vu de nos explications dans le Chap. II ; Cf. Partie III, Chap. III).

Q.4. Al Ajru Wadh-Dhaman La Yajtami`an

(Traduction élémentaire : « La récompense et le Dhaman ne se réunissent pas. » Traduction par un contemporain : « Le salaire et la garantie doivent être dissociés. », Raissouni, 2001a). Il s'agit d'une règle fiqhique issue de la *Majallah* (Art. 86) et utilisée par l'école Hanafite notamment (`Awidhah, 2010). Ainsi, un *Faqih* chiite Imamite du nom de Kashef Al Ghata' écrit dans son célèbre commentaire de la *Majallah* (Kashef Al Ghata', *Tahrir Al Majallah*, Art. 86) : « (Art. 86) *Al-Ajru Wadh-Dhaman La Yajtami`an : et la vérité est qu'ils se réunissent [...].* » Cependant, d'après nos recherches, ce rejet par certains juristes est moins lié à la philosophie générale sous-jacente à la « règle », qu'au détail de son étendue juridique. En effet, à titre d'exemple, Kashef Al-Ghata' explique lui-même qu'elle n'est pas applicable selon lui dans le cas d'usurpation (*Ghasb*) d'un bien (ou dans le cas d'un contrat *Fased*) : nous

restons dans le cadre précédent (Cf. les niveaux de *Dhaman* plus haut ; voir : Manzhur al Haq, 2008). Un examen approfondi de cette règle et de ses applications montre qu'elle constitue une confirmation de la KBD, surtout au niveau théorique. Cependant, elle met plus clairement l'accent sur l'aspect de justice, fondamental pour la suite de la thèse. En résumé, en vertu de cette règle, les Hanafites considèrent que le *Dhaman* (litt. « garantie ») et le loyer (le salaire, le revenu) ne peuvent être supportés par la même personne, par la même partie. Si je supporte la responsabilité de perte ou de dommage (ou risque) associée à un outil de production, on ne peut en principe me demander de payer un revenu contre l'usufruit ou l'utilisation de ce dernier. Si je supporte la responsabilité de perte ou de dommage associée à un capital monétaire, le fournisseur de ce capital ne peut exiger de ma part un paiement d'un revenu contre l'utilisation de ce dernier. Si le capitaliste souhaite être rémunéré, il doit participer à la perte : *Al-Kharaj bidh-Dhaman* et *Al-Ghunm bil-Ghurm*. Ainsi, si le fournisseur d'un capital monétaire souhaite participer aux profits dans une *Mudharabah* (*Silent Partnership* ; Cf. Chap. II, Section I), il ne peut exiger du travailleur qu'il garantisse le capital, car ce serait du *Ghunm* sans *Ghurm* (Cf. Q.2). Cela nous amène à une autre disposition célèbre en *Fiqh* :

La Ribha Ma Lam Yadhman (Traduction élémentaire : « Pas de gain [ou profit] s'il n'en supporte pas le Dhaman. ») Il s'agit d'une disposition très citée par les *Fuqaha'*, et qui va globalement dans le sens de ce qui précède. Nous nous contenterons ici de citer le *Hadith* correspondant rapporté par les compilations sunnites : « *Le Prophète a interdit [...] le profit de ce dont on ne supporte pas le Dhaman.* », (Nasa'i, *Sunan*, *Kitab Al Buyu'*, H. 4630-31). Chez Ibn Majah, le *Hadith* est sous la forme suivante : « *Il est interdit de vendre ce que tu ne possèdes pas, ou le profit de ce dont on ne supporte pas le Dhaman.* », (Ibn Majah, *Sunan*, *Kitab At-Tijarat*, Bab An-Nahi `An Bay` Ma Laysa `Indak, H. 2188, p. 737-738). L'explication de ce *Hadith* dans *Tuhfat Al Ahwazi* (Mubarakfuri, *Tuhfat Al Ahwazi*, p. 361) va dans le sens de nos discussions sur la Q.1 : puisqu'on ne peut, selon l'auteur, profiter de ce qui n'est pas entré dans sa possession, et donc dans son *Dhaman* (passage très révélateur sur la prise de risque).

II.2. Les règles concernées dans le Fiqh Imamite (école de Sader [1987])

Rappelons-le : en majeure partie, le débat contemporain sur la place de la prise du risque dans la vision des savants de l'Islam part de l'opposition autour des conclusions de Sader (1987). Au vu de ce qui précède, une question peut donc nous être posée : que disent les *Fuqaha'* (chiites) Imamites, de l'école-même de Sader (1987), concernant ces « règles » ? Nos recherches ont montré qu'ils disent globalement la même chose, ce qui constitue une preuve supplémentaire que la philosophie législative et économique-financière derrière ces règles est globalement partagée par les savants de l'Islam. Nous exposons dans cette sous-section quelques appuis à cela, tout en indiquant les références pouvant être consultées :

La grande référence du *Fiqh* chiite Imamite, Abu Ja`far Ath-Thusi (mort vers 1067 apr. J.-C ; 460 de l'Hégire), dit *Shaykh Ath-Tha'ifah*, mentionne l'expression et les sens ci-dessus de la KBD à plusieurs reprises. Dans son traité *Al Mabsut* (Thusi, Abu Ja`far, *Al Mabsut*, Kitab Al Buyu`, II : 126), il traite le cas d'une personne qui achète un bien, puis y trouve un défaut (on parle de : *Khayar al-`Ayb* ou « option de défaut » ; Cf. Partie III, Chap. II). Ath-Thusi précise alors que dans le cas où l'acheteur exerce son droit de rendre le bien, il faudrait regarder si un *Nama'* (« croissance ») ou une *Fa'ida* (« utilité » ou « intérêt » ; Cf. II.1) se sont produits entre temps. Le *Faqih* explique d'ailleurs explicitement qu'il peut s'agir d'un *Kasb* (« profit » ou « gain »), d'un *Nitaj* (« produit ») ou d'une *Thamarah* (« fruit » ou « rendement » ; Cf. II.1). Ainsi, dans le cas où une croissance (ou un gain quelconque) s'est effectivement produite, l'acheteur devrait selon lui rendre le bien sans elle. Et à Ath-Thusi de préciser qu'il n'y a pas de *Khilaf* (« divergence » ou « opposition ») sur cette opinion, selon lui. Et cela « [...] étant donné le jugement du Prophète : *Al-Kharaj bidh-Dhaman* [...] » qui « [...] signifie que le *Kharaj* revient à celui dont le bien se détruit [ou se détériore] dans sa propriété. » Ath-Thusi mentionne de même ce *Hadith* dans les questions 174 et 176 de son autre traité *Al Khilaf* (Thusi, Abu Ja`far, *Al Khilaf*, Kitab Al Buyu`, III : M. 174-176) : « [...] notre preuve [à ce qui précède] est la généralité de l'expression [ou disposition] *Al-Kharaj bidh-Dhaman*. »

Dans la même lignée, un avis très cité dans les ouvrages Imamites est celui d'un suiveur du grand Sheikh Ath-Thusi du nom d'Ibn Hamzah `Imadeddine Ath-Thusi (vers le XIIIème apr. J.-C). Dans son traité *Al Wasilah* (Thusi, Ibn Hamzah, *Al Wasilah*), Ibn Hamzah utilise le *Hadith* stipulant *Al-Kharaj bidh-Dhaman* pour discuter le jugement que nous venons de voir. Il semble même l'étendre au *Bay` al-Fased* (contrat de vente nul ou non-valide), ce qui constitue un avis minoritaire en la matière (Cf. II.1).

De son côté, Al Hassan Ibn Yusuf, dit Al `Allamah Al Hilli (mort vers 1325 apr. J.-C), explique la définition de la KBD dans son traité *Tazkirat Al Fuqaha'* (Hilli, Al `Allamah, *Tazkirat Al Fuqaha'*, XI : 141-142) : « *Et la signification du Hadith [KBD] est que tout ce qui sort du bien vendu comme Fa'idah ou Ghallah est à l'acheteur, en contrepartie du fait que : s'il se détériore, cela aurait été de sa responsabilité [...].* » Contrairement à Ibn Hamzah, Al Hilli explique toutefois que le *Ghaseb* (« usurpateur ») n'a pas droit au *Kharaj* même s'il supporte le *Dhaman*, car il n'est (juridiquement) pas propriétaire du bien. Notons en plus que le `Allamah mentionne *Al-Kharaj bidh-Dhaman* dans son *Muntahah Ath-Thalab* (Hilli, Al `Allamah, *Muntahah Ath-Thalab*, I : 442), cette fois non seulement dans le cas du commerce mais aussi dans le droit de la famille. « *Le linceul [ou drap mortuaire] de la femme est pris en charge par son mari, parce que si elle avait laissé des biens, il en aurait hérité [...] pour que se réalise Son jugement [...] : Al-Kharaj bidh-Dhaman* ». Dans le même sens, le grand *Faqih* Ibn Fahd Al Hilli (mort vers 1437 apr. J.-C), dans son *Al Muhazzab Al Bare`* (Hilli, Ibn Fahd, *Al Muhazzab Al Bare`*, II : 380), explique qu'Al Mufid (mort vers 1022 apr. J.-C) est du même avis précédent et concordant avec le *Hadith : Al-Kharaj bidh-Dhaman*. Ibn Fahd Al Hilli ajoute que l'acheteur doit supporter le risque de destruction ou de détérioration selon cet avis : « *[...] parce s'il y avait eu croissance, c'aurait été à lui.* »

Les mêmes idées globalement sont présentes dans *Muftah Al Karamah* du *Faqih* Muhammad Jawad Al `Amili (mort vers 1811 apr. J.-C ; Manzhur Al Haq, 2010, p. 263-264). Une autre grande référence Imamite, Mohammad Hassan An-Najafi (mort vers 1849 apr. J.-C), *Saheb Al Jawaher*, examine dans son traité *Jawaher Al Kalam* (Najafi, Al Muhaqqeq, *Jawaher Al Kalam*, 23 : 39) une question relative au contrat de vente et explique que le *Nama'* (« croissance » ou « augmentation ») revient à

l'acheteur, de la signature du contrat à la rescision. « *Et comme la croissance est à lui, la destruction est donc [supportée] par lui, et je n'y trouve pas d'opposants [...].* » An-Najafi affirme de plus que cette logique est partagée par les *Mujtahidin* de son école. Dans ce même passage, il rattache clairement le *Dhaman* et le *Kharaj* à la propriété. Toutefois, cette logique ne se limite pas à la vente et au *Khayar* (« droit de rescision ») chez ce *Faqih* de référence pour les chiïtes Imamites. Ainsi, dans un autre passage du même traité (15 : 18), An-Najafi explique que si une personne fructifie par le commerce le capital (ou le patrimoine) d'un orphelin, et qu'une perte tombe : celle-ci doit être supportée par l'orphelin. En vertu de quelle règle ? En vertu d'une « règle » qu'il va appeler : *Man Kana Ar-Ribhu Lahu Fal-Khusranu `Alayh* ou « Celui à qui revient le profit, supporte la perte », qui généralise clairement les sens précédents. Parce que si profit il y a, cela aurait été de la part de l'orphelin, propriétaire de l'argent ou du bien. Cette formulation de la « règle » est très intéressante, parce que non seulement elle exprime les sens déjà discutés de KBD, mais elle explique aussi sa logique en termes de « profit » commercial et de « perte » commerciale. Celui qui a droit au profit issu d'une chose, a par conséquent l'obligation d'en supporter la perte.

En abordant la question des options (de rescision) ou *Khayarat* (Cf. Partie III, Chap. II), l'auteur d'*Al Makaseb* ou « Les Profits », Ash-Shaykh Al Murtadha Al Ansari (mort vers 1864-65 apr. J.-C) cite une règle fiqhique qu'il appelle : *Al Mulazamah Bayna An-Nama' Wad-Darak* ou « La concomitance entre la croissance et la perte. », (Ansari, *Al Makaseb*, Al *Khayarat*, V : 238-239). Cette « règle » est dérivée selon lui : et du Texte et par induction à partir des opinions des *Fuqaha' (Istiqla')*. De même, lorsqu'il discute des cas de *Bay` Fased* ou « contrat vicié » (III : 201-202), il cite la Parole rapportée par *`A'ishah* (épouse du Prophète) stipulant KBD et cité dans les compilations sunnites. Il cite de même *Al Wasilah* d'Ibn Hamzah, évoqué ci-dessus. De plus, et il s'agit d'un point significatif : il associe à cette règle à la fois un sens de « causalité » (*Sababiyyah*) et un sens « contrepartie » (*Muqabalah*). Le *Dhaman* cause selon lui le droit *Kharaj* ; ou encore, le *Kharaj* est en contrepartie du *Dhaman*.

Pour ne pas trop nous étendre sur cette question, notons que la conclusion qui est ressortie de notre exploration des ouvrages Imamites (sur les règles ainsi que sur les dispositions) est la suivante : les sens (et les limites) déjà discutés de la KBD et ses

sœurs sont globalement présents dans le *Fiqh* Imamite. Comme dans les écoles sunnites, le *Dhaman* est sans doute compris comme strictement attaché à la propriété. Cette idée est clairement résumée par Kashef Al Ghata' (Kashef al-Ghata', *Tahrir Al Majallah*, Art. 85 et suiv.). Ce dernier explique d'abord qu'il ne faudrait pas généraliser la KBD aux cas de propriété illicite ou de contrats nuls (*Fased*), ce qui rejoint nos explications dans le II.1. Ensuite, il affirme qu'il est possible de comprendre cette règle dans un sens de causalité : le *Dhaman* (« responsabilité de la perte ») serait la cause du *Kharaj*. Cependant, la concomitance entre le *Dhaman* et la propriété est là-aussi présentée comme fondamentale : le *Dhaman* ne peut être séparé de la propriété. Le *Dhaman*, seul, ne peut en principe donner droit à rémunération. Nous laissons les détails de cette investigation à d'autres occasions. (Voir chez les Imamites : Asphahani, *Hashiyat Al Makaseb*, I : 87 ; Bajnurdi, *Al Qawa`ed Al Fiqhiyyah*, I : 18 ; Shirazi, *Salsalat Al Qawa`ed*, p. 312 ; Mustafawi, *Ma'at Qa`edah Fiqhiyyah*, p. 284-286 ; Mughniyyah, *Fiqh Al Imam Ja`far As-Sadeq*, in Manzhur Al-Haq [2008, p. 264] ; Fadlollah, *Fiqh Ash-Shari`ah*, Partie III : 2 : 3 : 2, Q. 1031).

II.3. Conclusion de l'étude des Qawa`ed (ou « règles »)

A partir des *Qawa`ed Fiqhiyyah `Ammah* (« règles fiqhiques générales ») peut être inférée une vision idéaltypique (largement dominante parmi les savants), dans laquelle les *Fuqaha'* de l'Islam semblent établir une relation générale de concomitance, voire de causalité à double sens, entre : d'une part, le droit au revenu/profit/rendement (ou droit à la rémunération), et d'autre part, la prise de risque. Cependant, encore selon cette vision inférée, cette prise de risque est certainement celle inhérente à (ou limitée par) la propriété (i.e. risques commerciaux et majorité des risques dits de marché) ou le travail. Avec recul, l'opposition entre Sader (1987) et ses critiques paraît donc être une question plus de forme que de contenu. Cependant, force est de reconnaître la place significative accordée à la prise de risque selon la vision en cours de discussion, ce que semblent sous-estimer les conclusions de Sader (1987), du moins dans l'apparence du discours. Nous commençons là en tout cas à repérer les contours de nos risques « obligatoires » et « permis », et donc d'une construction théorique généralisable à l'ensemble des contrats et instruments financiers. Cependant, pour compléter l'image, quelques éclaircissements sont nécessaires :

Section III. A la recherche du « risque permis » à partir des « dispositions fiqhiques » (Approche II)

Bien que l'étude des « règles fiqhiques générales » puisse nous renseigner, de manière assez fidèle et généralisable, sur le contenu théorique potentiel qui nous intéresse derrière les jugements des savants, elle devrait toutefois être complétée par une analyse minutieuse de ces opinions et jugements particuliers des *Fuqaha'* sur telle ou telle forme de rémunération des facteurs de production, sur tel ou tel contrat. En termes plus simples : cette seconde voie ou approche, empruntée entre autres par Sader (1987) et apparentée à notre démarche sur le *Gharar*⁷⁰ (Cf. Partie II), consiste cette fois à partir du particulier au général. En effet, si la première approche permet d'avoir une idée sur le contenu du *Fiqh* par déduction, l'approche baptisée *Bottom-up* le permet par induction (voir : Sader, 1987). Sans rentrer, ici, dans les détails de cette démarche, signalons juste qu'elle confirme globalement nos conclusions précédentes sur la question du « risque permis » (pour vérifier, nous renvoyons en particulier à : `Awidhah, 2010 ; Manzhur Al-Haq, 2008), tout en y rajoutant quelques précisions et éclaircissements supplémentaires.

Arrêtons-nous sur quelques uns des aspects importants pour notre développement. D'abord, sur la terre, on remarque que la rémunération-même de cette dernière (sous forme locative ou participative ; sans les grains ou le travail) est sujette à controverse, même si la tendance dominante est de permettre la rente, et d'interdire la participation du propriétaire au rendement s'il n'apporte pas les grains (*Muzara`ah*), les arbres (*Musaqah*) ou un travail (Cf. Section I). On remarque plus généralement l'omniprésence d'une crainte particulière chez les *Fuqaha'*, celle de la survenance d'une injustice dans les contrats : voir une partie payer quelque chose de certain contre quelque chose d'incertain. Ce second aspect, très significatif, nous renvoie plus profondément au *Gharar* (ou « risque interdit »), comme nous le verrons plus

⁷⁰ Répétons-le : la différence déterminante entre cette question et celle du *Gharar* tient à la difficulté dans cette dernière d'interpréter ce qu'est le « *Gharar* » ou le « *Gharar* interdit » en lui-même. Dit plus simplement : la règle générale de l'interdiction de *Bay` al-Gharar* stipule l'interdiction de ce dernier, mais reste encore à comprendre qu'est-ce qu'il signifie lui-même. Les choses seront plus claires dans la partie suivante. Rappelons encore une fois l'importance des développements de ce chapitre pour la compréhension de la logique générale de notre étude sur le *Gharar*, surtout en ce qui concerne les données et la dérivation théorique.

tard (Cf. Partie II). Ensuite, sur la rémunération des outils (physiques) de production, nos investigations ont mis en évidence des résultats rejoignant Sader (1987) : la tendance dominante est de ne permettre que la location (*Ijarah*) de ces biens, comme dans le cas de la terre, en interdisant leur participation au profit (voir la confirmation dans : Masri, 2010a). Cependant, est exigée la garantie par le propriétaire (ou bailleur), et non par le locataire (sauf en cas de malveillance, négligence ou d'erreur grave), des risques de destruction, de perte de valeur ou de dommage de ces biens mis en location.

C'est sur la rémunération du travail et du capital monétaire que les précisions par rapport à la section précédente sont les plus intéressantes. En effet, en tendance générale, les *Fuqaha'* considèrent que le travail a droit : soit à une rémunération fixe et garantie (*Ajr* ou salaire), soit à une participation variable et non-garantie au rendement ou profit (ex : *Mudharabah* et *Musharakah* ; Cf. Chap. II)⁷¹, soit à une rémunération conditionnée à la réalisation d'une tâche donnée (voir : *Ju'alah* ; Cf. Partie II, Chap. V). On remarque par ailleurs l'existence d'une tendance générale à la préférence de la participation par rapport au salaire, le travailleur étant parfois invité explicitement à tenter d'éviter le second⁷². De plus, dans sa relation avec le propriétaire ou le fournisseur du capital monétaire, la règle presque unanime est que le travailleur (ou agriculteur/entrepreneur : *Muzare`* en agriculture ou *Mudhareb* dans le commerce) ne garantit pas (de : *Dhaman*) le bien ou le capital, sauf négligence ou malveillance de sa part. La règle communément utilisée est issue d'un *Hadith* du quatrième Calife, l'Imam `Ali (Cf. Chap. II) : « [...] le profit est selon l'accord, et la perte supportée par le capital. »

Autrement dit : il semble clairement que le principe soit que le travailleur gagne *par* son travail et perd *par* son travail, et que propriétaire gagne *par* sa propriété et perd *par* sa propriété ; *Al-Ghunmu bil-Ghurmi wal-Ghurmu bil-Ghunmi* (Cf Section II). Nous avons associé la prise de risque permise à la propriété ; il faudrait rajouter : à

⁷¹ La règle générale semble être : soit l'une soit l'autre. Masri (2010a, p. 250-251) accepte l'idée d'une partie garantie (en plus) pour le travail dans la *Mudharabah*, tout en exprimant une préférence pour la tendance dominante.

⁷² Parmi les images les plus fortes, notons ce qu'on rapporte dans *Al Kafi* (Killini, *Al Kafi*, V : 90/1) et *Al Was'el* (Hurr Al `Amili, *Al Wasa'el*, Min Abwab ma Yuktasab Bih, 66 : 1) en *Fiqh* chiite Imamite par exemple : « [...] j'ai entendu Abou Abdillah [Imam Hussein fils de `Ali] dire : celui qui s'offre en location, s'interdit la fortune. » Plus généralement, explique Masri (2010a), les *Fuqaha'* de l'Islam considèrent que lorsque l'*Ijarah* (« forme locative ») est permise dans un cas donné, la *Sharikah* (« forme participative ») lui est préférable (*Awla*).

la propriété et/ou au travail. En tout cas, nous pouvons voir que la prise de risque détermine, en plus de la licéité du principe-même de la rémunération (« risque obligatoire »), la forme de cette dernière. Ce constat est étayé par la vision dominante quant à la rémunération du capital monétaire (ou de la monnaie tout court). Dans cette dernière, la monnaie n'a droit à une rémunération que sous la forme d'une part dans le profit commercial : elle doit participer au profit et à la perte (Cf. principe PLS/PPP ; Chap. I, Section IV). On parle alors de *Qiradh*, à la différence du *Qardh* (« prêt ») qui, lui, ne donne pas lieu à rendement. L'interdiction de l'*Ujrah* (« location » ou « rente ») du capital monétaire, et du prêt à intérêt, est bien-évidemment rapportée à l'interdiction du *Riba* (litt. « augmentation illicite » ou « usure ») dans le Coran (II : 278-279).

Pour les détails de cette question du *Riba*, largement traitée dans la littérature, nous renvoyons à nos références bibliographiques (aspects juridiques : Masri [2001a] ; aspects économiques : Chapra [2000] et Gamal [2001b] ; avis dissident : Farooq [2007b et 2009] ; étude en relation avec la notion de temps : Gheith [2010]). En résumé, la notion de *Riba* a deux origines selon cette tendance dominante : soit le prêt, soit la vente. Certains distinguent tout simplement deux sortes de *Riba* : le *Riba* lié à la notion de temps (*Riba an-Nasi'a*) et le *Riba* non lié à la notion de temps (*Riba al-Fadhl*). Nous optons de notre côté pour une classification plus rigoureuse à nos yeux (prise de : Masri, 2001a ; voir : Ehsan, 2012). Selon Rafiq Al Masri, la définition originelle, la plus proche du verset du Coran et des pratiques préislamiques, est liée au *Qardh* (« prêt ») : on parle de *Riba al-Qurudh* ou *Riba an-Nasi'ah*, en général défini comme étant une augmentation prédéterminée, stipulée *ex ante*, garantie, en contrepartie du temps⁷³. Cela correspond sans doute à notre notion conventionnelle de « prêt à intérêt ».

⁷³ Farooq (2007b) montre que ce point de vue peut être mis en doute d'un point de vue historique, en expliquant que le *Riba al-Jahiliyyah* (« *Riba* préislamique ») pratiqué en Arabie n'était pas sûrement sous cette forme d'augmentation « prédéterminée ». Il apporte des preuves dans les premiers textes islamiques, prouvant selon lui que la définition du *Riba* n'a été comprise sous la forme d'« augmentation stipulée et garantie » que des siècles après la mort du Prophète. Le *Riba al-Jahiliyyah* aurait été sous la forme suivante : à échéance, si l'emprunteur ne rembourse pas, le prêteur « augmente » (*Yurbi*). Le point de vue actuellement majoritaire aurait pour origine une exégèse d'*Al Jassas* (Jassas, *Ahkam al-Qur'an*, II : 184) dans laquelle ce *Faqih* Hanafite explique clairement que le *Riba* préislamique était sous une forme d'augmentation prédéterminée contre le temps. Ainsi, selon cette étude, il y aurait en réalité une définition du *Riba* pré-Jassas et une autre post-Jassas. Notons qu'*Al Jassas* est décédé dans le IV^{ème} siècle de l'Hégire (vers 980 ou 981 apr. J.-C), et que cet avis de Farooq (2007b) est très faiblement appuyé dans les textes des différentes générations de *Fuqaha*'.

Les deux autres définitions du *Riba* selon Masri (2001a) sont liées à la « vente » : on parle de *Riba al-Buyu`*. Le *Riba al-Buyu`* comporte à son tour deux catégories, en effet : *Riba an-Nasa`* (lié au « temps ») et *Riba al-Fadhl* (non-lié au « temps »). De manière très simplifiée : *Riba an-Nasa`* intervient par exemple lorsque l'une des deux contreparties dans un échange impliquant deux biens du même genre (assimilable à une monnaie) est différée. *Riba al-Fadhl* intervient lorsque les deux contreparties sont échangées, avec surplus, au comptant (voir : détails dans le tableau du *Riba* in : Jobst et Solé [2012])⁷⁴. Le résultat à retenir est que le capital monétaire, selon l'avis dominant : est interdit de rémunération fixe, garantie, stipulée, prédéterminée (résultat conforme aux conclusions de Sader [1987] et `Awidhah [2010]). Remarquons enfin la similarité frappante avec les débats sur la rente de la terre (voir : Dharir, 1995 ; Manzhur Al-Haq, 2008 ; `Awidhah, 2010).

Faisons une remarque avant de terminer ce travail de synthèse. Contrairement à ce que peuvent avancer certaines recherches, les *Fuqaha`* paraissent reconnaître parfaitement les idées de « préférence pour le présent » et d'« escompte » temporel. Nous renvoyons sur ce sujet à la thèse de Gheith (2010). Sans entrer davantage dans les détails, citons quelques adages juridiques qui vont dans ce sens. (1) *Az-Zamanu Lahu Hissaton Min Ath-Thaman* (« Le temps a une part dans le prix ») ; (2) *Al Hader Khayron Min Al Mu'ajjal* (« Le présent est mieux [ou 'vaut plus'] que le futur »). Citons de même l'éloquente phrase du *Faqih* Shaféite, Ash-Sharbini, qui écrivait (cité par Gheith [2010, p. 69] : « *Le terme [ou le temps] est un attribut du prix* » (*Al Ajalu Sifatun Min Sifat Ath-Thaman*). Suite à nos propres recherches, nous pouvons dire que cette vision est présente chez les différentes écoles du *Fiqh* aussi bien au niveau des règles générales qu'au niveau des dispositions particulières. Cependant, contrairement au cas de la vente, cette reconnaissance de la place du temps n'accepte pas d'attribuer une contrepartie à ce dernier dans le cas d'un prêt monétaire. Plus généralement, dans la tendance dominante : pour pouvoir être rémunéré, le temps doit

⁷⁴ Nous parlons bien évidemment de contreparties particulières : celles pouvant être considérées comme de la monnaie ou assimilables à de la monnaie. Sur *Riba al-Buyu`*, la tradition islamique renvoie à un *Hadith* mentionnant « six denrées » : « *La Chari`a régleme l'échange de six natures (Sinf) de biens classés en deux catégories (Jins). La première comprend l'or et l'argent ; la seconde comprend le blé, l'orge, les dattes et le sel. Chacun des biens de la même catégorie, s'il donne lieu à échange contre la même nature de bien [...], cet échange doit être fait à qualité égale et à poids égal. [...] Si un bien donne lieu à troc contre un bien d'une autre nature mais de la même catégorie [...], la transaction est libre, mais doit être réalisée au comptant [...].* », (Lahlou, 2001, p. 314-315).

être attaché à un bien physique ou à un travail, ce qui rejoint nos remarques sur le *Riba*.

Au final, que retenir de cette section ? Retenons avant tout le renforcement des conclusions de la première approche, notamment sous l'angle de la généralisation. Par ailleurs, notre seconde approche a permis de voir plus clairement certains aspects de la vision idéaltypique présentée dans la Section II. En effet, la prise de risque dite permise devrait être associée, à côté de la propriété (Cf. Section I), au travail. De plus, dans cette vision, les *Fuqaha'* semblent non-seulement interdire tout droit à rémunération sans présence d'une prise de risque (« risque obligatoire »), mais la forme de cette prise de risque semble à son tour déterminer la forme de la rémunération. En effet, nous devrions séparer la rémunération fixe (ou garantie ; salaire ou loyer) et la rémunération variable (ou risquée ; profit ou rendement). Pour avoir droit à la première (ex : le salarié, la terre ou l'outil de production), il faudrait soit apporter un travail salarié (i.e. dont la récompense n'est pas fonction du résultat de l'activité productive ou commerciale), soit une propriété physique tout en garantissant cette dernière (bien *'Ayn* ; Cf. Chap. I, Section III) contre les risques de destruction, de perte en valeur ou de dommage. Pour avoir droit à la seconde (ex : le travailleur-entrepreneur, le propriétaire des grains/matière première ou le propriétaire du capital monétaire), il faudrait soit apporter un travail risqué (i.e. dont la récompense est fonction du résultat), soit une propriété-matière (Cf. Section I) tout en acceptant d'être soumis au risque de l'activité (ex : perte en capital).

Résultat des courses : à partir de là, nous pouvons commencer à reconstruire le schéma recherché. En effet, le « risque obligatoire » de la littérature semble pour le moment pouvoir être divisé en deux composantes : (1) les risques inhérents à la propriété d'un bien *'Ayn* (ou actif physique) mis en location par son propriétaire ; et (2) la dépense d'un travail salarial. Sans au moins l'une de ces deux composantes, on ne peut avoir droit à une rémunération fixe, prédéterminée et garantie (Cf. Q.1 et Q.4 en particulier). Quant au « risque acceptable » il peut à son tour être divisé en deux composantes : (1) le risque de capital entièrement supporté par le capitaliste (participant par sa matière première, marchandise ou monnaie) ; (2) le risque de travail supporté par le travailleur (entrepreneur ou manager participant par son travail et compétence managériaux ; Cf. Q.1 et Q.2 en particulier). En ce qui concerne

notre recherche, le « risque permis » (i.e. « obligatoire » + « acceptable ») semble donc correspondre au risque inhérent à la propriété de la *`Ayn (Dhaman* contre la destruction, dommage, détérioration etc.), incluant le risque de fluctuation des prix de marché, ainsi qu'au risque commercial (ou productif/agricole). Organisons et précisons davantage l'ensemble de ces résultats :

Section IV. [Discussion] Le concept de « risque permis » : vers une théorie « islamique » générale de la prise du risque et du rendement ?

Il est facile de voir, qu'en partant des résultats précédents, une théorie (ou doctrine)⁷⁵ générale de la prise de risque et du rendement financiers (permis) puisse être établie (revoir nos remarques sur la philosophie de l'idéaltype dans l'introduction générale). Une réorganisation et précision des concepts et des relations sur lesquels repose cette théorie est nécessaire avant de conclure sur le « risque permis » : faisons donc le *Zoom-out* puis le *Zoom-in* final. Nous avons les facteurs suivants (résumant les contrats étudiés par les juristes) : la terre, l'outil de production, la matière première (incluant la marchandise), le capital monétaire et le travail. La **terre** et l'**outil de production**, selon cette théorie « islamique », n'ont droit qu'à une rémunération fixe, garantie et prédéterminée (« forme locative »). Cependant, une condition est nécessaire pour qu'ils aient ce droit : le propriétaire de ces deux facteurs doit supporter leur risque de propriété et non le locataire (ex : risques de destruction, détérioration, perte de valeur etc.), sauf négligence ou erreur intentionnelle de la part de ce dernier.

La matière première peut être celle de la production agricole (ex : grains), de la production industrielle (matières premières industrielles) ou la marchandise à vendre. Le concept correspondant désigne la matière à partir de laquelle est fait : le produit, rendement ou profit (etc. ; en résumé : le rendement par opposition à l'usufruit ou au loyer). La **matière** et la **monnaie**, en quelque sorte les deux facettes d'une même pièce car la seconde sert juste à fournir/conservé le pouvoir d'achat de la première, n'ont toutes les deux le droit qu'à une part dans le rendement lui-même variable

⁷⁵ En renvoyant à l'Annexe A.2, rappelons la différence entre une théorie fiqhique ou juridique, une théorie idéologique (de l'Économie ou de la Finance) et une théorie économique ou financière (au sens commun du terme). Rappelons de même la relation entre les deux premières au sens de cette recherche.

(« forme participative » ou « forme risquée »). Ces deux facteurs ne peuvent être considérés comme équivalents à la terre ou l'outil de production, surtout qu'ils ne contiennent pas d'usufruit ('Awidhah, 2010), ou en tout cas, pas de « travail stocké » consommé par leur utilisation (Sader, 1987). Par ailleurs, le prêteur d'une somme de monnaie exige, par définition, la garantie de son capital par l'emprunteur. Par conséquent, en nous rappelant ce qui précède, il ne peut exiger un droit à une rémunération sous forme locative : « Le loyer et la garantie ne se réunissent pas » (Cf. Q.4 dans la Section II). De plus, pour avoir droit à une part dans le rendement, le propriétaire de la monnaie doit supporter le risque de capital (ex : dans le commerce) : *Al-Kharaj bidh-Dhaman* (Cf. Q.1). Pas de participation au risque commercial, donc pas de participation au profit commercial, et vis-versa : *Al-Ghunmu bil-Ghurmi* et vis-versa (Cf. Q.2).

Enfin, le **travail** a droit à une rémunération : soit sous forme locative (salaire), soit sous forme participative (part dans le rendement⁷⁶), avec une préférence pour la seconde. Pour obtenir le droit à la première, le travailleur doit bien-évidemment fournir un travail salarié. Cependant, pour obtenir le droit à la seconde, il doit aussi accepter de prendre le risque de ne pas être rémunéré comme il le prévoyait, ou pas du tout. Dans les deux cas, il n'a pas à garantir le capital à la place du propriétaire, sauf négligence ou erreur intentionnelle de sa part : il fournit son travail, et il risque son travail (*Al-Ghunmu bil-Ghurmi wal-Ghurmu bil-Ghunmi* ; Cf. Q.2). Au final, le gain matériel permis, acceptable, voire souhaitable, est le gain issu de la production et du commerce que nous décrivons. En effet, à en croire nos recherches, le musulman est très clairement invité à participer à l'activité, à préférer la participation au revenu sûr : c'est pour cela sans doute qu'*Iktinaz* (« thésaurisation ») ou *Riba* (dans ce cas : intérêt garanti sur la monnaie) sont souvent cités comme étant parmi les plus grands des maux (voir : Coran, 2 : 278 et 9 : 34). En grande partie pour ces raisons déjà citées, cette vision « islamique » inférée semble se distinguer à la fois du schéma capitaliste et du schéma communiste (ou socialiste) conventionnels.

⁷⁶ Sans oublier une autre forme de récompense risquée déjà citée : celle de la *Ju'alah*, conditionnée à la réalisation d'une tâche.

Notre « *risque permis* » devient donc plus clair. Ce dernier peut être divisé, comme dans une partie de la littérature, entre « *risque obligatoire* » et « *risque acceptable* » (nous ajoutons « souhaitable » à ce second), avec certaines précisions nécessaires. En effet, dans cette théorie, en incluant les deux formes de rémunération, ledit « risque obligatoire » signifie deux choses en réalité : le risque sans lequel on ne peut parler de propriété (réelle) d'un bien (voir plus haut) et donc de droit à une rémunération quelconque ; et le risque sans lequel on ne peut, en plus, participer au rendement d'une activité productive ou commerciale. Ce dernier correspond à la prise de risque déterminant la forme (locative ou participative) de la rémunération. Quant au « risque acceptable », voire « risque souhaitable », il correspond aussi à ce dernier : c'est le risque que prend le capitaliste ou l'entrepreneur/créateur/innovateur dans ce type d'activités. Par conséquent, acheter un actif physique (marchandise, matière première, action, terre) pour le revendre ensuite, dans le but d'encaisser la différence, semble tout à fait licite, voire souhaitable : c'est le commerce, appuyé sur le contrat de vente ou *Bay`*. Cependant, répétons là-aussi la condition fondamentale : il faudrait que celui qui fait profit supporte la perte correspondante, et surtout, qu'il soit préalablement (à la vente) le propriétaire du bien en question (avec les conséquences déjà citées ; Cf. *La Ribha ma lam Yadhman* dans Section II).

*En définitive, le « risque permis » (ou « prise de risque permise ») dans cette théorie est strictement rattaché à une propriété (et/ou un travail) licite. En principe donc : la prise de risque doit être rattachée à une propriété (et/ou un travail), et seule, elle ne peut donner droit à un profit ou un revenu. Par ailleurs, ce qui revient au même : toute rémunération doit être rattachée à une prise de risque (donc *in fine* à une propriété et/ou un travail). Le « risque acceptable » correspond clairement à notre *Commercial Risk*, mais aussi au principe-même du *Market Risk* (à part, en principe, le risque de taux d'intérêt ; Cf. Chap. II). Comme nous l'avons déjà plus ou moins expliqué, surtout si l'on parle de « cause » du droit à la rémunération, l'opposition entre Sader (1987) et ses critiques nous semble par conséquent être une opposition plus sur la formulation de la théorie que sur son contenu. En tout cas, force est de reconnaître la sous-estimation apparente dans la formulation Sader (1987) de la place de cette prise de risque. Mais, après ces précisions conceptuelles, qu'en est-il alors du « risque interdit » ?*

Une réponse intellectuellement séduisante consisterait à procéder par une déduction simpliste : si la prise de risque permise *doit* être rattachée à une propriété ou à un travail (licites), la prise de risque interdite est donc celle *séparée* de ces derniers. On peut alors parler de « risque pur » comme le fait Masri (2010a) entre autres (voir aussi : Suwaïlem, 2000a et 2006). L'on voit ainsi se faufiler dans l'horizon des débats familiers à ceux se déroulant en Occident sur la spéculation, le jeu, l'économie de casino (etc.). Les produits dérivés seraient-ils donc mécaniquement interdits, selon cette théorie, parce qu'ils sépareraient propriété et prise de risque ? Comme nous l'avons déjà expliqué, et comme nous l'expliquerons en profondeur dans la partie suivante, les choses sont bien plus complexes.

Pour terminer, une précision complémentaire est nécessaire, et ce avant de conclure ce chapitre et cette partie. En effet, il est clair que certains risques non mentionnés ici sont pourtant inhérents à la vie économique et au commerce, comme le risque de crédit, de contrepartie, de liquidité, opérationnel (etc. ; Cf. Chap. II). Par conséquent, dire qu'ils sont interdits dans l'absolu serait tout simplement irréaliste, voire absurde. *Cependant, rappelons que la prise de risque qui nous intéressait principalement est celle donnant droit à rémunération, ou associée au droit à rémunération.* Or, tout en devant être gérés, le risque de crédit ou de contrepartie (à titre d'exemple) ne peuvent donner droit à rémunération, sinon le taux d'intérêt aurait dû lui-aussi être permis dans notre schéma théorique (voir : Masri, 2010a). Cette précision est fondamentale pour la suite, car c'est bien au monde des échanges commutatifs (bilatéraux) que nous avons surtout affaire. C'est d'ailleurs pour cela que le droit islamique précise que le prêt monétaire fait partie des *Tabarru`at* (« donations ») et le « *Gharar* interdit » des *Mu`awadhat* (« contrats commutatifs »). Nous sommes déjà sur une piste : la clé du « risque interdit » semble à trouver du côté du contrat de vente (*al-Bay`*), et donc de l'aspect de contrepartie.

Conclusion

Suite aux contextualisations et définitions d'ordre général opérées dans les Chap. I et II, l'objet de ce dernier chapitre de la première partie était de tenter de conceptualiser ledit « risque permis » dans la pensée des *Fuqaha'* de l'Islam, et cela avant de passer à l'investigation sur le « risque interdit » et les dérivés. En effet, après avoir introduit le débat théorique, nous avons résumé les résultats de notre étude exploratoire sur cette question. Cette étude a emprunté deux approches : Approche I (basée sur une étude des « règles fiqhiques générales ») et Approche II (basée sur une étude des « dispositions fiqhiques particulières »). Elle nous a notamment permis de préciser les distinctions faites en littérature, d'inférer un cadre théorique général sous-jacent à la FI, et de faire le lien avec les conclusions de Sader (1987). En effet, dans la vision idéaltypique (largement dominante) inférée, les savants de l'Islam établissent une relation générale de concomitance, voire de causalité à double sens, entre : d'une part, le droit à la rémunération, et d'autre part, la prise de risque.

Le musulman y est invité à participer à la production et au commerce, et à abandonner l'*Iktinaz* (« thésaurisation ») et le *Riba* (« intérêt sur la monnaie » dans cette vision). La place de la prise de risque est donc centrale dans cette vision issue des textes des *Fuqaha'*. Sa présence semble même être garante de la justice économique et contractuelle : pas de risque, pas de rendement/revenu, et vis-versa ; de même, pas de séparation entre le risque et le rendement. Ledit « risque permis » semble donc avoir deux dimensions : le « risque obligatoire » et le « risque acceptable » (voire « souhaitable », d'après nos recherches). Ce dernier correspond clairement à notre risque dit commercial, mais aussi à la majorité des risques de marché (Cf. Chap. II). De plus, un point fondamental est à noter : en principe, une fois les conditions (*ex ante*) vérifiées, ce « risque » ne semble *a priori* pas admettre de restrictions d'ordre « quantitatif », ce à quoi nous reviendrons dans la suite.

Enfin, nous avons montré qu'une théorie générale (idéologique) de la prise du risque et du rendement financiers peut être bâtie sur la vision en question. Dans cette théorie, la prise de risque permise doit être rattachée à une propriété (et/ou un travail), et seule, elle ne peut donc donner droit à un profit ou un revenu. Ainsi, à

partir de tout cela, nous avons expliqué pourquoi l'opposition entre Sader (1987) et ses critiques nous semble être plus une question de forme que de contenu. En définitive, au terme de ce chapitre, nous avons obtenu une conceptualisation du « risque permis » (associé au « gain permis » ; voir remarques en fin de Section IV), *dans la vision dominante parmi les savants*, et il convient à présent de tenter de comprendre le « risque interdit », tâche clairement plus difficile et complexe. Encore une fois : retenons les logiques de recherche présentées, dans le but de comprendre la suite.

CONCLUSION DE LA PREMIÈRE PARTIE

L'objet de cette première partie de notre thèse était de définir le contexte et le cadre théorique (et managérial) généraux de notre recherche, indispensables à la compréhension des résultats de cette dernière. En effet, cette présentation de la partie découle d'un travail significatif de synthèse et de mise en ordre. Ainsi, après avoir présenté ses sources et fondements religieux, moraux et juridiques, nous avons tenté de donner une définition de ladite FI contemporaine. Ensuite, nous avons défini les principaux instruments-concepts de financement qu'elle utilise, tout en montrant le rôle joué dans ce cadre par les problématiques théoriques et pratiques liées au risque. Cela a été suivi par une définition des principaux concepts financiers au cœur de notre recherche, puis du *Gap* théorique et managérial auquel tente de répondre cette dernière, et par conséquent, de son objet. En effet, ce dernier comprend en réalité deux niveaux ou aspects. Très simplement, le premier tente de conceptualiser la vision islamique dite du « risque interdit ». Le second s'intéresse à l'exploration d'alternatives aux instruments dérivés pour la gestion des risques de marché, tout en partant des résultats du premier.

Cependant, avant de passer au premier aspect, nous avons tenté de conceptualiser la vision dite du « risque permis » (ou « prise de risque permise »), complémentaire à nos questions centrales. Parmi les principales contributions de cette étude, figurent : le regard critique sur les travaux fondateurs de Sader (1987) ainsi que sur le débat théorique portant sur la place du risque, la précision des concepts utilisés en littérature, et la mise en place des assises d'un cadre théorique général pour la FI et pour la présente thèse. Nous avons ainsi vu que notre « risque permis » peut être divisé en « risque obligatoire » et « risque acceptable ou souhaitable ». Correspondant en gros à nos risques de marché et commerciaux, ces derniers sont en principe inséparables de la propriété et/ou du travail. Par ailleurs, une fois les conditions *ex ante* de licéité validées, on ne voit pour le moment pas de limites quantifiables à cette prise de risque permise. La partie suivante devra mieux nous renseigner sur les parties « interdite » ainsi que « tolérable » de la prise du risque dans la pensée des savants de l'Islam. Elle devra nous permettre de répondre à la question de bon sens suivante : où s'arrête le permis et où commence l'interdit ?

DEUXIÈME PARTIE. DU PERMIS À L'INTERDIT : DU « GHARAR PROHIBÉ » SUR LES MARCHÉS CONTEMPORAINS

INTRODUCTION DE LA DEUXIÈME PARTIE

Où s'arrête donc le permis et où commence l'interdit en termes de prise de risque chez les savants de l'Islam ? En effet, après le « risque permis », il convient maintenant de nous intéresser à la vision de ce que nous pouvons grossièrement appeler : le « risque interdit ». Comme nous l'avons expliqué dans l'introduction générale, l'essentiel de cette vision, beaucoup plus complexe et difficile à inférer que la précédente, se trouve dans ce que les ouvrages de *Fiqh* classiques et contemporains appellent le *Gharar* (litt. « aléa », « ignorance », « risque » ou « incertitude »), ou plus précisément, la « règle du *Gharar* » ou le « *Gharar* interdit » (*al-Gharar al-Muharram* ou *al-Gharar al-Manhy`Anhu*). En effet, à en croire par exemple l'apparence de l'expression d'un juriste islamique contemporain, M.H. Kamali (2002), la règle millénaire dite de l'« interdiction de *Bay` al-Gharar* » (litt. « vente/commerce de/dans l'incertitude ») en droit islamique serait elle-aussi liée à l'idée de prise de risque. Nous voyons même ce juriste, ainsi que de nombreux autres, presque traduire « *Gharar* » ou « *Bay` al-Gharar* » par « *Risk-taking* » (nous y reviendrons).

Ainsi, rappelons-le : l'objectif de cet aspect de la thèse est de comprendre le sens et les finalités donnés par les savants de l'Islam à la « règle du *Gharar* », *tout en tentant d'inférer les significations conceptuelles possibles du « Gharar interdit » en termes financiers contemporains*. Comme expliqué dans les passages précédents, pour répondre à nos questions de recherche, nous avons choisi de partir d'un positionnement épistémologique aménagé tout en nous inspirant, en partie, des

travaux de Max Weber. Par ailleurs, étant donné le fait que nous nous confrontons au monde des valeurs et de la construction de concepts, nous avons choisi de reposer notre démarche en grande partie sur l'idée méthodologique majeure de l'œuvre wébérienne, avec là-aussi des adaptations : celle de l'idéaltype (Cf. Introduction Générale et Chap. II ci-après).

Ceci étant, après de longues réflexions, adaptations et réadaptations, nous avons choisi de diviser cette deuxième partie en cinq chapitres, de manière à retracer notre raisonnement de la manière la plus fidèle et précise possible. Le Chapitre I aborde le *Gharar* dans le patrimoine islamique classique. Le Chapitre II expose et commente les principales tentatives contemporaines d'interprétation (ou d'explication ; Cf. nos réserves ci-après) du « *Gharar* interdit » en termes économiques et financiers, avant d'expliquer la démarche de recherche entreprise. Le Chapitre III décrit et discute les fondements de la principale étape de cette dernière (l'instrument de mesure). Le Chapitre IV expose et discute une partie des résultats, en s'intéressant surtout à la critique des principales tentatives contemporaines, et à la précision des définitions et de certaines mesures. Enfin, le Chapitre V approfondit la discussion des résultats, surtout sous l'angle de la finalité, puis sous celui des significations financières et du passage aux dérivés. Ainsi, il opère le lien avec la partie suivante, et donc, avec le terrain et la technique.

CHAPITRE I. LE GHARAR CHEZ LES SAVANTS DE L'ISLAM : UNE VUE D'ENSEMBLE

Introduction

Pour les *Fuqaha'* (« juristes » ou « savants ») de l'islam, la prohibition de *Bay` al-Gharar* trouve sa « source » (Cf. Partie I, Chap. I) principale dans différents *Hadiths* (« Paroles ») attribués au Prophète Mahomet : « *Ibn `Abbas*⁷⁷ a dit : le 'Messager de Dieu' a interdit [ou réprouvé : *Naha*] *Bay` al-Gharar*.⁷⁸ » Elle est mentionnée dans les ouvrages et chapitres de jurisprudence islamique depuis l'aube de l'islam, les savants s'étant alors appliqués à en expliquer/interpréter le sens, les contours et la finalité au cours des siècles. *Cependant, comme nous tentons de le montrer à travers ce chapitre, la définition précise et généralisable de ce qu'est le « Gharar » (litt. « risque » ou « incertitude »), et surtout le « Gharar interdit », n'a apparemment jamais été une tâche facile pour les exégètes et juristes de l'islam* (voir : Dharir, 1995 ; Buang, 1995 ; Abdullah, 1998 ; Vogel et Hayes, 1998 ; Comair-Obeid, 1999 etc.). Ou, de façon plus tangible : même si l'on arrivait aujourd'hui à préférer une définition ou une autre du *Gharar* à partir des textes des *Fuqaha'*, on ne peut à vrai dire prétendre avoir entre les mains une définition générale suffisamment rigoureuse, surtout pour répondre à nos questions de recherche. L'objectif de ce chapitre est donc de présenter le problème, sous son aspect essentiellement fiqhique (i.e. juridique). Après la présentation et la discussion des définitions les plus générales du *Gharar* par les *Fuqaha'* (Cf. Sections I et II), il sera question d'en présenter les « classes » (Cf. Section III), avant de passer à la problématique du « *Gharar* excessif » (ou « influent ») par opposition au « *Gharar* modéré » (ou « non-influent » – Cf. Section IV). Ce chapitre, comme le suivant, sont le fruit d'un long et périlleux travail de synthèse et de sélection. Répétons-le : le

⁷⁷ D'autres compilations sunnites rapportent ce Hadith sous l'autorité de : Abu Hurayrah (ex : Bayhaqy, *As-Sunan Al Kubrah*, Kitab Al Buyu`, 10559 ; et Muslim, *Sahih Muslim*, III : H. 1513), Ibn `Umar, `Amer Ash-Sha`by, Sa`id Ibn Al Musayyib, Ali (etc. ; voir : Dharir, 1995, p. 78-80). Quant aux compilations chiites Imamites, elles rapportent des *Hadiths* attribués au Prophète, notamment par le biais des Imams de sa famille : « [...] et le Messager de Dieu a interdit [...] *Bay` al-Gharar*. », (Hurr Al `Amili Al, *Wasa`el Ash-Shi`ah*, Kitab At-Tijarah, Porte 40 de Abwab Adab At-Tijarah, No. 22965).

⁷⁸ Sanadi, *Hashiyat As-Sanady*, Kitab At-Tijarat, H. 2195. Voir : Tarmizi, *Sunan At-Tarmizi*, Kitab Al Buyu`, H. 1230. Les ouvrages et moteurs de recherche rapportent des dizaines de Hadiths, dont ceux exhaustivement mentionnés par Dharir (1995), Buang (1995), Abdullah (1998) et Masri (2001b).

Gharar a toujours été une question à la fois complexe et centrale dans la pensée islamique, depuis son aube.

Section I. Bay` al-Gharar au cours des siècles : une question largement empirique

La lecture du patrimoine fiqhique révèle donc au chercheur, du moins en première approche, une difficulté, un malaise chez les *Fuqaha'* à définir de manière précise et généralisable ce qu'est le *Gharar*, ou encore plus, le « *Bay` al-Gharar* interdit » (voir : Saleh, 1992 ; Badawi, 1998 ; Masri, 2010b ; Cf. sections suivantes). Pourtant, en plus de celui de *Riba*, le « soupçon » (*Shubhah*) de *Gharar* affecte un grand nombre de contrats commutatifs financiers en droit islamique. Le *Gharar* est par ailleurs considéré comme la principale « cause » (*`Illah*) de l'interdiction de la logique de contrats contemporains tels que les dérivés ou l'assurance commerciale par la majorité des *Scholars* de la FI contemporaine (Cf. Partie III). Nous pensons qu'une des principales raisons de cette difficulté, en tout cas apparente et très souvent signalée par les contemporains, se trouve dans la nature-même du droit islamique (Cf. Partie I). En effet, les textes fondamentaux ayant à peine effleuré le droit des contrats, le régime du contrat en *Fiqh* islamique a été établi de manière progressive, par le biais d'abord de l'effort personnel de raisonnement (*Ijtihad*) des premiers *Fuqaha'* (nous renvoyons à la Partie I, Chap. I). Ensuite, ces derniers ont été relayés par les élèves des générations suivantes, et ainsi de suite jusqu'à nos jours.

Ainsi, au cours des années, en essayant notamment de prendre en compte nécessités et besoins des sociétés, les *Fuqaha'* de l'Islam vont tantôt restreindre tantôt élargir ou remettre en cause les approches en place, dont certaines relatives au *Gharar*. L'idée générale à retenir ici est donc la suivante : au niveau de l'interprétation juridique, la question du *Gharar* est une question largement empirique, fonction de la réalité économique des époques et régions concernées, d'où, en grande partie, la difficulté et la diversité apparentes dans les définitions fournies. Répétons qu'il ne s'agit pas là d'un fait unique ou nouveau en études islamiques (voir : Buang, 1995). « *Le système contractuel musulman est éminemment empirique, il a été constitué, au fur et à mesure, par les questions posées aux praticiens et les solutions apportées par ceux-ci*

aux litiges qu'ils ont été chargés d'arbitrer. », (Comair-Obeid, 1999, p. 4). Cela en dit beaucoup sur notre travail, qui devrait donc passer, en priorité, par l'étude des cas « ghararites » eux-mêmes.

I.1. Sur les sources de l'interdiction de Bay` al-Gharar

Quelles sont toutefois les « sources » de l'interdiction du *Gharar* selon les *Fuqaha'* (voir : introduction de ce chapitre) ? Comme nous venons de l'expliquer, l'interdiction de « Bay` al-Gharar » (litt. « vente de *Gharar* » ou « vente entachée de *Gharar* ») figure dans la **Sunna** (« Tradition Mahométane »), à travers de nombreux *Hadiths* la mentionnant directement ou indirectement⁷⁹. Le **Coran**, quant-à-lui, ne mentionne pas explicitement le *Gharar*. Cependant, les *Fuqaha'* de l'Islam considèrent, en général, qu'une des sources de l'interdiction se trouve dans les versets coraniques du « jeu » (*Maysir* ou *Qimar*), comme nous le verrons dans la suite. De plus, on met le plus souvent la question du *Gharar* sous l'ombre de l'interdiction de *Akl al-Mal bil-Batel* (« dévoration des biens des autres illicitement (ou en vain) »), citée entre autres dans le verset 29 de *Surat an-Nisa'*. « *Ohé, ceux qui adhèrent, ne dilapidez [ou dévorez] pas vos biens [entre vous] en vain, sauf si vous commercez par consentement mutuel.* », (Coran, 4 : 29 ; voir : Dharir, 1995). *Ainsi, étant donné que ni la signification ni l'étendue – ni même la finalité – de la règle du Gharar n'ont été directement expliquées par le Texte, ce fut donc essentiellement l'affaire des Fuqaha' de faire face à cette difficulté à travers les siècles.* Il s'agit bien-entendu d'une besogne habituelle, centrale dans la pensée islamique : que de confronter le `Aql (« raison »), le Naql (« Texte ») et la réalité socio-économique (voir théorie de la *Maslahah* ou intérêt général dans : Partie I, Chap. I ; sur les `Aql et Naql : Abu Zeid, 2008).

⁷⁹ Nous renvoyons à l'introduction de ce chapitre. Comme l'explique Dharir (1995), le **jugement** généralement inféré à partir des « *Hadiths* du *Gharar* » est : (1) la **prohibition** de Bay` al-Gharar ; (2) le **Fasad** (voir formes de nullité dans : Partie I, Chap. I) du contrat de Bay` al-Gharar ; et (3) l'inclusion – en principe – de la totalité des « **ventes ghararites** » dans la prohibition et le *Fasad*.

Section II. Les définitions (générales) du Gharar dans les sciences de la Shari`ah

Rappelons que l'analyse des avis et raisonnements des *Fuqaha'* a occupé une place essentielle dans notre démarche de recherche (Cf. Chap. II, Section III). Il est tout naturel par conséquent que nous nous intéressions à ce stade à leurs tentatives de définition abstraites et générales de *Bay` al-Gharar*, puis à la distinction entre « *Gharar* non-influent » et « *Gharar* influent » en *Fiqh*. En laissant les approfondissements pour la suite, nous visons ci-après à faire une rapide synthèse des thèmes en question :

II.1. Le Gharar dans la langue arabe classique

Dans l'exégèse (*Tafseer*) ou l'interprétation (*Ta'weel*) du Texte, les études linguistiques jouent logiquement un rôle fondamental (Abu Zeid, 2007 et 2008). En laissant le détail aux spécialistes, notons simplement que les ouvrages de langue arabe définissent le terme « *Gharar* » par celui de « *Khatar* » (Ibn Manzur, *Lisan Al`Arab*, le mot « *Gharar* ») : qui signifie littéralement la crainte ou l'approche de la mort, de la destruction ou de la ruine... en tout cas, la crainte ou l'approche d'une mauvaise fortune. Ainsi, il est dit qu'un homme qui s'expose au *Khatar* est un homme qui s'expose à une chose dans laquelle domine la crainte de la mauvaise conséquence (Dharir, 1995, p. 47 ; citant : *Al Musbah Al Munir*). Il est intéressant de noter que le mot *Khatar* donne aussi un sens de respect et d'honneur, d'où l'expression : « cette personne a du *Khatar* » (*Zhu Khatar* ; *Khattar*) qu'utilisaient les anciens. Le mot renvoie d'ailleurs aussi à un sens d'imprudence, d'impétuosité (Gari, 2003). Par ailleurs, selon certaines définitions, le *Khatar* (litt. « risque ») est ce qui varie entre l'existence et la non-existence (Gari, 2003). Plus intéressant encore : selon le célèbre exégète Mu`tazilite Az-Zamakhshari (mort vers 1143 apr. J.-C), la *Khatar* représente le prix mis de côté (ou la mise) pour le gagnant dans un pari (Zamakhshari, *Al Fa`eq*, p. 227).

Le célèbre Qadi`Ayyadh précise que le fondement linguistique du *Gharar* est : « [...] ce qui a une apparence agréable et une essence détestable » (Qarafi, *Al Furuq*, III : 265-266), et de là, selon lui, l'expression du Coran : « *Wa ma al-Hayat ad-Dunya illa*

Mata` al-Ghurur : Et la vie de ce monde, qu'est-elle, sinon la jouissance d'une illusion ? », (Coran, 3 : 185)⁸⁰. Selon cette vision très ancrée dans la philosophie islamique, la vie de ce « bas-monde » (*ad-Dunyah*) aurait une apparence agréable, mais une essence détestable. Elle est essentiellement « illusion » et « tromperie » (Cf. Chap. II) : d'ailleurs, le mot *Ghurur* signifie lui-même aussi, « illusion », « déception » ou « tromperie » de la vie (Ibn Manzur, le mot « *Gharar* »). Pour cela, des anciens désignaient par *Gharur* la vie sur Terre ou même : Satan en lui-même (idem). Le mot *Taghrir* quant à lui désigne l'acte de s'exposer ou d'exposer les autres ou ses propres biens (souvent sans le savoir) au péril, à la perte, à la destruction (idem). *Taghrir* désigne aussi : « déception », « tromperie », « déformation » (Saati, 2003a).

De manière générale donc, pour les arabes (*Al `Arab* : « les anciens »), le *Gharar* désigne plus profondément une chose qui séduit l'homme par sa belle apparence, mais qui le mènera le plus vraisemblablement au péril et à la perte. Comme le résumait d'ailleurs Masri (2010b), MacGregor et Godfrey (2011) et Taskhiri (2009) : ***du moins au niveau linguistique, le Gharar est le Khatar [litt. « risque »] mais avec un sens de tromperie (Khida`)***. Cependant, il faudrait retenir que : si le *Gharar* interdit par la Tradition (*Sunna*) désigne très vraisemblablement le « risque » ou l'« incertitude » en termes linguistiques, il ne les désigne pas forcément en termes fiqhiques. Nous verrons qu'il ne les désigne clairement pas en termes conceptuels financiers. Là réside en quelque sorte le fond de notre problématique : que pourrait donc signifier la « vente du *Gharar* » en termes financiers ? Pour répondre à cette question, cela nécessite bien-sûr un approfondissement préalable des aspects juridiques :

II.2. Le Gharar dans les définitions générales du Fiqh classique

II.2.1. Les définitions qualitatives dominantes

Les *Fuqaha'* étudient d'abord le *Gharar* dans le contrat de « vente » (*Bay`*) : c'est le contrat de référence en *Fiqh* islamique, à partir duquel l'on infère, en général, les jugements sur les autres contrats (Saleh, 1992). La logique utilisée est d'ailleurs celle

⁸⁰ La même rhétorique est utilisée dans les livres chiites Imamites. Voir : Ansari, *Kitab Al Makaseb*, IV : 176 et suiv.

du *Qiyas* (« raisonnement par analogie » ; Cf. Partie I). Cependant, les juristes de l'islam ne s'accordent apparemment pas déjà sur une seule définition précise et généralisable de ce qu'est le *Gharar*. Nous pouvons facilement constater ce malaise chez les savants. Par exemple, dans le cadre des définitions juridiques générales les plus précises, si l'on s'accorde apparemment à considérer le *Gharar* sous l'angle de l'incertain, l'on semble par contre diverger, débattre, tâtonner sur son angle d'intervention (sur les contrats). A titre d'illustration, dans leurs définitions, certains semblent voir le *Gharar* uniquement sous l'angle lui-même vague de la « survenance » ou *al-Husul* (ex : Al Kasani et Ibn `Abidin de l'école Hanafite, les Zaydites et Ibn Taymiyyah de l'école Hanbalite dans l'une de ses deux opinions). D'autres le considèrent uniquement sous l'angle de l'« ignorance de l'objet » ou *al-Jahalah*, voire des termes de la vente (etc. ; ex : il s'agit notamment de l'avis des Zahirites ; Dharir, 1995 ; Daradikah, n.d. ; Samadani, 2007). En laissant les détails pour la suite, notons que le public prend en compte les deux angles.

En effet, en se basant sur notre analyse des différentes tentatives de définition des *Fuqaha'*, nous pouvons proposer, en synthèse et dans un langage assez proche de celui de ces derniers, les trois origines ou angles d'intervention (non-mutuellement exclusifs) suivants du *Gharar*, avant de les approfondir dans la suite. (1) **Le « *Gharar* dans l'existence »** : *al-Wujud aw `Adam al-Wujud*. Nous verrons que l'impératif – pour la licéité – est alors l'absence de *Jahl* (« ignorance ») quant à l'existence des deux contreparties échangées ou du terme (etc.). (2) **Le « *Gharar* dans la disponibilité *ex post* ou la survenance »** : *al-Husul aw `Adam al-Husul*. Plus précisément, Saleh (1992) et Vogel & Hayes (1998) parlent de l'impératif de « **contrôle** », essentiellement de l'objet (ex : « capacité à livrer » le bien etc.). (3) **Le « *Gharar* par l'ignorance »** : notion de *Jahalah*. Nous verrons que l'impératif est alors la connaissance des caractéristiques des contreparties échangées mais aussi des conditions générales de la vente (etc. ; voir : Saleh, 1992 ; Dharir, 1995 ; Buang,

1995 ; Vogel et Hayes, 1998 ; Comair-Obeid, 1999 ; Samadani, 2007 ; Daradikah, n.d. etc. ; voir aussi : Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II : 119-120⁸¹).

Dharir (1995) et d'autres prennent en compte deux critères uniquement (en fusionnant [1] et [2] notamment), ce qui nous semble pertinent aussi, au niveau conceptuel (Cf. Chap. IV). Le *Gharar* interviendrait alors de deux manières principales selon le public (à approfondir) : (1) si l'on ignore la survenance ou non de l'objet de la vente ou de son terme (on parle alors d'« ignorance de la survenance » : *al-Jahlu bil-Husul*) ; et/ou (2) si l'on ignore les caractéristiques et les attributs de l'objet, voire les conditions de l'échange (on parle alors d'« ignorance », *Jahalah*, ou d'« objet inconnu » : *Majhul*)⁸². A partir de là, et à l'instar d'Ibn Taymiyyah, Dharir (1995) définit le *Gharar* comme étant : *Majhul al-`Aqibah* ou « *ce dont les conséquences sont inconnues (ou cachées, ou encore : incertaines)* » ou « *ce dont on ignore l'issue (ou le destin)* », définition nécessitant elle-même des définitions comme l'indique Masri (2009).

Dès ce stade, nous pouvons commencer à remarquer que les définitions fournies par les *Fuqaha'* reflètent une certaine vision de la justice contractuelle à laquelle adhèrent ces savants de l'Islam. Très clairement, dans l'approche de ces derniers, la justice ne se situe pas uniquement au présent : elle se projette dans l'avenir, dans l'univers de l'incertain. En effet, le *Gharar* entraînerait « [...] un déséquilibre proscrit dans les transactions de droit musulman. Ce déséquilibre étant susceptible d'avantager une partie au détriment de l'autre, donc de favoriser l'exploitation du faible par la partie avertie, la plus forte au contrat. », d'où son interdiction, selon Comair-Obeid (1999, p. 64), par la Tradition et le *Fiqh*. Comme l'explique encore une fois cette dernière : « [...] les principes de justice et d'équité prônés par l'Islam n'auraient plus leur raison d'être si de telles transactions étaient validées [...] ». »

⁸¹ « Porte Troisième. Et il s'agit des ventes interdites pour l'injustice causée par le *Gharar*, et le *Gharar* se trouve dans les transactions pour l'ignorance sous plusieurs angles : ou bien sous l'angle de l'ignorance de la désignation de l'objet, ou de la désignation du contrat, ou bien sous l'angle de l'ignorance de la description du prix et du vendu, de sa quantité ou de son terme s'il y en avait, ou bien sous l'angle de l'ignorance de son existence ou de l'impossibilité de son contrôle, ce qui revient à l'impossibilité de livraison, ou bien sous l'angle de l'ignorance de son état [ou sécurité] [...]. », (Ibn Rushd, *op. cit.* ; nous surlignons). Rappelons que ce traité d'Averroès de Cordoue figure parmi les plus synthétisés et précis. Son grand-père, du même nom (Ibn Rushd Al Jadd), fournit une synthèse de ces angles qui sera reflétée dans la Section III.

⁸² Remarquons la similarité avec des approches contemporaines de l'incertitude (Cf. Partie I, Chap. II). A titre d'exemple, Nassim Taleb (2007) explique que celle-ci interviendrait de deux manières : soit sous l'angle de la « connaissance » d'une variable non-aléatoire (*combien d'amants avait Catherine de Russie ?*), soit sous l'angle de la « prédiction » d'une variable aléatoire (*que se passera-t-il le mois prochain en Egypte ?*).

(*Ibid.*, p. 64). Bien-entendu, nous analyserons ces idées de justice, d'équité et d'équilibre plus profondément dans la suite de cette partie.

Au final, nous notons que les définitions générales et abstraites du *Gharar* paraissent malgré tout être proches des définitions contemporaines de l'incertitude (Cf. paragraphe suivant). Cela veut-il dire qu'il faille tout simplement traduire, conceptuellement, « *Gharar* » ou « *Bay` al-Gharar* » par « incertitude », « prise de risque », « transfert du risque », « spéculation » (etc.) ? Rien n'est moins sûr, comme nous le verrons de plus en plus en profondeur. Rappelons, encore une fois, qu'au-delà de la définition juridique en tant que telle, nous cherchons la signification, conceptuelle, financière du « *Gharar* interdit », d'où les interrogations qui pourraient étonner, à première vue, un juriste. Les choses deviendront de plus en plus claires :

II.2.2. Des pistes quantitatives ou probabilistes ?

Nous avons vu dans ce qui précède trois sortes d'ignorance (*Jahl*) qui peuvent être à l'origine du *Gharar* dans les contrats, selon le public des *Fuqaha'* de l'Islam. Il s'agit *a priori* de définitions essentiellement qualitatives, essayant de définir le *Gharar* par son angle d'intervention. Cependant, la Finance contemporaine reposant essentiellement sur le calcul probabiliste et statistique pour mesurer le risque, nous sommes naturellement pris par la tentation de savoir si les définitions fournies par les juristes de l'Islam pourraient ou non renvoyer, d'une manière ou d'une autre, à un sens de probabilité. Plus précisément, nous sommes tentés par la question suivante : pourrions-nous inférer, à travers la rhétorique des *Fuqaha'*, une sorte de « seuil » probabiliste, ou en tout cas, de « degré d'incertitude » caractérisant le *Gharar*, ou plus précisément, le « *Gharar* interdit »⁸³ ?

En fait, l'examen de certaines expressions des *Fuqaha'* pourrait effectivement amener à le penser. C'est que parmi les juristes, certains associent clairement au *Gharar* un sens de « possibilité » ou de « probabilité » (litt. *Ihtimal* ; voir : Dusuki, *Hashiyat Ad-Dusuqi*, III : 55). Plusieurs d'entre eux soulignent l'idée d'hésitation ou de variation

⁸³ En effet, comme nous le verrons ci-après, les juristes musulmans ne considèrent pas tout *Gharar* présent dans un contrat comme automatiquement interdit. Au contraire, ils distinguent « *Gharar* excessif » (*Fahesh*) et « *Gharar* modéré » (*Yasir* ou *Qalil*). Notre question dans ce paragraphe est donc de savoir s'il serait possible, dans l'absolu, d'*induire* une sorte de « seuil probabiliste », à partir de leur rhétorique.

(litt. *Taraddud*) « *entre l'existence et la non-existence* » (Ibn Taymiyyah, *Nazhariyyat Al `Aqd* ; voir : Dharir, 1995, p. 161-162) ou encore « *entre la sécurité et le péril* », (*Ibid.*, p. 224). Certains juristes essaient même de préciser davantage : fiqhiquement parlant, ils considèrent que le *Gharar* est ce qui tend vers, ou égale, le « doute » (litt. *Shak*). A titre d'exemple, le célèbre juriste Hanafite Al Kasani avance que : « *Le Gharar est le Khatar pour lequel le côté de l'existence égale celui de la non-existence.* », en précisant d'ailleurs que cela correspondrait à une situation dite de *Shak* (litt. « doute » ; Kasani, *Bada'e` As-Sana'e`*, V : Kitab Al Buyu`).

De plus, pour certains Malékites, le *Gharar* est la variation entre deux choses : l'une correspondant à un évènement, l'autre à son opposé (voir : Qarafi, *Al Furuq*, III : 265-266 ; Dusuki, *Hashiyat Ad-Dusuki*, III : 55). La même définition est adoptée par certains Shaféites, qui précisent toutefois que dans le cas du *Gharar*, l'évènement craint, indésirable, devrait être, en principe, « le plus possible » (voir : Dharir, 1995 ; Masri, 2001b). Enfin, un constat intéressant : certains ouvrages chiites Imamites mentionnent un *Hadith* éloquent attribué au quatrième Calife `Ali disant : « [...] *le Gharar est un acte dans lequel on ne peut être en sécurité contre le Dharar* » (« péril », « perte » ou « dommage »)⁸⁴. *Al Ghararu `Amalon la Yu'manu fih min adh-Dharar*. Aucun doute : cette dernière définition correspond presque parfaitement à nos définitions contemporaines du risque ou de l'incertitude (voir : Gamal, 2001a ; Bernstein, 1996 ; Taleb, 2007 ; Cf. Partie I, Chap. II).

II.2.2.1. Zoom Out : les deux approches de définition du *Gharar*

Avant de continuer, il est indispensable d'attirer l'attention sur un point essentiel, mentionné d'ailleurs par Buang (1995) et Abdullah (1998). En effet, au cours de notre étude de la question du *Gharar* dans les raisonnements des *Fuqaha'*, nous avons réalisé qu'il fallait séparer deux approches pour la définition de ce dernier. Nous appellerons la première : « *approche abstraite, générale* ». Elle apparaît lorsque les *Fuqaha'* essaient de donner – non sans une extrême difficulté⁸⁵ – une définition

⁸⁴ « [...] et le [Hadith] rapporté du Prince des Croyants (AS) : [que le *Gharar*] est un acte dans lequel on n'est pas en sécurité contre le *Dharar*. », (Ansari, *Kitab Al Makaseb*, IV : 176).

⁸⁵ Difficulté qui, à notre sens, est tout à fait compréhensible : les concepts liés à l'incertain – tels que le risque et l'incertitude – sont encore extrêmement difficiles à définir, même par les économistes et statisticiens sophistiqués contemporains. Voir : Bernstein (1996).

abstraite et générale du *Gharar*, à l’instar de ce que nous avons déjà vu. Nous appellerons la seconde : « *approche empirique, pratique* ». Cette dernière – de loin la plus instructive et la plus intéressante pour notre recherche, mais en même temps la plus difficile à appréhender – apparaît lorsque les *Fuqaha*’ abordent les contrats et les pratiques ghararites dans leurs individualités : *le cas par cas*.

A notre sens, cette distinction entre les deux approches ci-dessus est fondamentale pour mieux comprendre la question du *Gharar* dans la vision des *Fuqaha*’ de l’Islam, mais aussi pour saisir la raison d’être et les choix de notre étude. En effet, l’on perçoit continuellement des possibilités de contradiction, ou de confusion, entre des définitions issues de la première et d’autres issues de la seconde. L’*abstraction*, la *conceptualisation* d’un tel objet a sans aucun doute présenté une énorme difficulté, surtout pour des hommes d’une époque dans laquelle l’Humanité ne connaissait pas le calcul probabiliste complexe de nos temps modernes (Bernstein, 1996). *Conséquence : nous estimons que reposer uniquement – ou même essentiellement – sur la première approche est une voie réductrice, voire erronée*. Elle ne reflète en tout cas pas l’esprit du *Fiqh* ni les significations et applications recherchées. Pourtant, elle a souvent été adoptée pour traduire « *Gharar* » par « risque », « incertitude », « transfert du risque » ou « prise de risque » (etc.) comme peut constater le lecteur dans la majorité des ouvrages de FI. Nous lui montrerons progressivement en quoi ces conclusions sont très probablement erronées ou en tout cas incomplètes.

II.2.2.2. Zoom In : *Gharar, Shak, Zhan, Wahm et Yaqin*

Après cette précision, revenons donc à nos éventuelles pistes probabilistes ou « quantitativistes », issues en grande partie de la première approche expliquée plus haut. En *Fiqh*, à l’instar d’Al Kasani donc, une tendance marquée consiste à considérer le *Gharar* comme étant du niveau du *Shak* : à savoir, un évènement ou un résultat dont la probabilité serait – dans nos termes – de 50-50. Cela pourrait correspondre à une définition de l’incertitude « pure » chez les économistes contemporains, ou l’incertitude non-mesurable. Cependant, selon les rhétoriques d’Ar-Ramli et d’Ash-Sharqawi parmi les Shaféites : le *Gharar* correspondrait plutôt (encore dans nos termes contemporains) à une situation où la probabilité de l’évènement non-désirable serait au moins supérieure au niveau du *Shak* (50%). Ou

dit autrement : il correspondrait plutôt à une situation où la probabilité de l'évènement désirable est au moins inférieure au *Shak* (50%). C'est sans doute pour cela – non sans des difficultés significatives – que R.Y. El Masri (2010b) précise que le *Gharar* engloberait en général le *Shak* et ce qui se situe « en-dessous » : donc, peut-être, $p(M^{86}) \geq 50\%$ ou $P(B^{87}) \leq 50\%$.

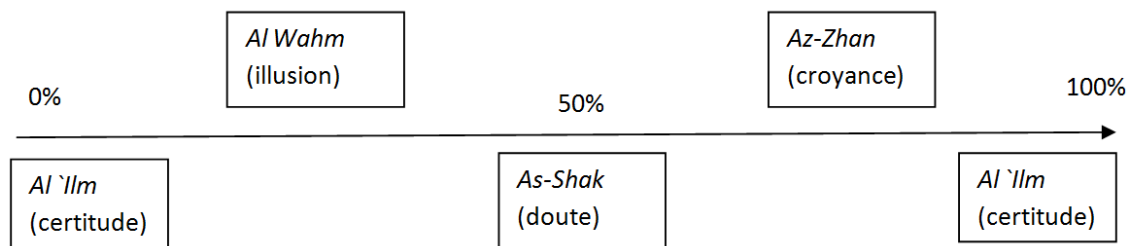


Figure 2. Les degrés de croyance (ou probabilités) selon les Fuqaha'

En effet, techniquement parlant, les anciens séparent en général plusieurs « degrés de croyance »⁸⁸. Ces derniers sont présentés dans la Figure ci-dessus, en prenant en compte les indications de Masri (2010b). Selon les explications de ce dernier, le *Gharar* – ou le « *Gharar* interdit » – correspondrait plus précisément à la partie de gauche du graphique : le *Shak* et en-dessous. Quant à l'incertitude (*`Adam at-Ta'akkod*) dans le jargon des *Fuqaha'*, elle correspondrait plutôt à la partie de droite : le *Shak* et au-dessus. Cela signifie que le *Gharar* serait plus proche du *Wahm* (litt. « illusion »)⁸⁹, et le *`Adam Ta'akkod* (linguistiquement : « incertitude ») plus proche du *Zhan* ($\geq 50\%$). Enfin, Masri (2010b) rajoute que, selon les *Fuqaha'*, le *`Adam at-Ta'akkod* pourrait aussi être compris au sens de : « *tout sauf la certitude* ». Et à lui de conclure que, très probablement, le « risque » – dans la conceptualisation contemporaine – ne peut être confondu avec le « *Gharar* », et surtout pas avec le « *Gharar* interdit ».

Si nous pouvons nous accorder avec Masri (2010b) sur certains aspects de la précédente conclusion, nous ne pensons cependant pas qu'il soit possible de se fier simplement à des critères probabilistes, tirés en grande partie de définitions que nous

⁸⁶ M = « évènement non-désirable » ou « mauvaise fortune ».

⁸⁷ B = « évènement désirable » ou « bonne fortune ».

⁸⁸ Notons la nuance pouvant exister avec « degré de probabilité ». Simplifions les choses pour le moment.

⁸⁹ Se rappeler du discours coranique sur la vie d'ici-bas et l'illusion (Cf. Chap. III).

avons appelées « abstraites et générales » (première catégorie ci-dessus). De plus, comme nous verrons plus clairement dans la suite, le critère de 50% est très simpliste et très réducteur. En tout cas, nous verrons qu'il n'est pas vraiment représentatif de l'approche des *Fuqaha'* et de l'esprit du *Fiqh* : il manque de pertinence. Comme l'indique Masri lui-même : d'une part, le *Gharar* peut parfois être associé à une « probabilité » ou un « risque » infimes et être pourtant interdit ; et d'autre part, le « risque » peut parfois être très élevé – ex : 95% – et être pourtant permis. Tout cela sera de plus en plus clair dans la suite.

II.3. Conclusion et ouverture sur les contrats aléatoires en droit positif

Dans cette section, nous avons essayé de faire une présentation aussi résumée que possible concernant les définitions abstraites (générales) du *Gharar* dans le *Fiqh*. Si le *Gharar* paraît correspondre d'une certaine manière à notre vision contemporaine du risque ou de l'incertitude, dans ces définitions abstraites notamment, nous verrons que cela est beaucoup moins sûr dans les définitions empiriques, issues des jugements particuliers. La discussion deviendra d'autant plus intéressante lorsqu'il s'agira de... *Bay`* (« vente »)... *al-Gharar*. En tout cas, les catégories de définition vues jusqu'ici ne permettent pas d'obtenir, de manière précise, les significations visées. ***Un passage est nécessaire par la distinction entre Gharar influent et non-influent, puis par les cas ghararites eux-mêmes, d'où les orientations de notre étude (Cf. Chap. II).*** Rappelons qu'au-delà des définitions juridiques, nous visons, dans cette thèse, les significations conceptuelles financières. La suite de nos développements permettra de rendre les choses de plus en plus claires. Cependant, passons d'abord par une rapide discussion desdits « contrats aléatoires ».

Depuis quelques années, Rafiq Al Masri (2007c ou 2010b) ne cesse d'appeler les juristes à rapprocher l'étude du *Gharar* en EIE et FI de la théorie des contrats aléatoires en droit positif. Pour lui, « *Gharar* » et « aléa » pourraient dire la même chose, ce que nous nuancions en partie, en renvoyant à la suite, et en rappelant nos deux parties de l'incertitude (Cf. Partie I, Chap. II) : la partie aléatoire et la partie non-aléatoire mais inconnue ou mal-connue (voir : Taleb, 2007). Dans son traité, le Professeur As-Siddiq Adh-Dharir (1995) a déjà tenté de montrer les différences entre droit islamique et droit égyptien sur cette question (ex : le report de la vente ou sa

suspension). Que pouvons-nous dire du droit français, en résumé ? Avant tout, nous pouvons constater, globalement, une ressemblance avec le *Fiqh* dans les difficultés de base. Ainsi, dans la seconde moitié des années 1990, Morin (1998) note un flou, voire un profond malaise, dans la définition dudit aléa par les juristes. De plus, « *S'agissant du contrat aléatoire, on constate une diversité des règles, voire une contradiction dans les règles appliquées, qui, à première vue, exclut un régime unitaire et semble remettre en cause le caractère juridiquement opératoire de cette qualification en droit positif.* », (Morin, 1998, p. 3)... de quoi rassurer, en partie, les chercheurs en sciences islamiques.

Ensuite, nous pouvons aussi observer ou inférer des ressemblances dans certaines logiques (ex : distinction « aléa juridique » et « aléa économique » chez Morin [1998] contre distinction « *Gharar* dans la formule » et « *Gharar* dans l'objet » chez Dharir [1995] avec certaines nuances nécessaires⁹⁰), ainsi que dans certaines problématiques débattues. Ces ressemblances devraient en tout cas nous confirmer l'actualité et la pertinence des questions que nous nous posons, tout en rappelant que les oppositions en droit ont très souvent des arrière-pensées idéologiques. Prenons le passage suivant, à titre d'exemple :

L'article 1104 du Code civil implique que chaque prestation consiste en une chance, ce qui néglige tous les contrats aléatoires tels que l'assurance ou la vente d'une nue-propriété dans lesquels une des prestations est fixée. L'article 1964 du Code civil définit le contrat aléatoire à partir de l'incertitude des effets du contrat créant un aléa pour une ou plusieurs parties. La définition de la jurisprudence présente le mérite d'être plus claire : le contrat est aléatoire « lorsque l'avantage que les parties en retireront n'est pas appréciable lors de la formation du contrat parce qu'il dépend d'un évènement incertain. » (Ibid., p. 6 ; nous surlignons)

Or, comme nous le verrons de plus en plus profondément, le financier ou l'économiste poseront les questions suivantes par exemple : de quelle sorte d'avantage, d'incertitude, d'aléa (etc.) parlons-nous exactement ? Cela inclut-il les

⁹⁰ Exemple : question du terme (certain ou incertain). Voir : Dharir (1995).

gains de marché, post-contrat, le transfert du risque de marché (etc.) ? En effet, « *L'exécution différée du contrat peut également être la source d'une spéculation*⁹¹. *Dans une moindre mesure, tout contractant compte sur le futur afin de valoriser ses engagements.* », (*Ibid.*, p. 6). D'ailleurs, que signifie la spéculation exactement (Cf. Chap. V) ? Tout en semblant exclure de sa théorie l'incertitude au niveau du contexte du contrat (ex : p. 116), la chercheuse revient pourtant, dans sa discussion de la finalité de l'aléa (ex : p. 188), sur les contrats à terme soi-disant opérés dans le seul but de jouer sur les différences de prix, ce qui rappelle de très près les difficultés des contemporains sur le *Gharar* et les dérivés : nous renvoyons à nos analyses suivantes. Par ailleurs, nous remarquons une ressemblance saisissante aussi dans l'utilisation de la logique de l'utilité (ou avantage) générale. « *L'aléa est licite si, par delà l'incertitude, il existe un motif utile ou raisonnable. [...] Lorsque le contrat organise une protection contre le hasard, il est utile économiquement ou socialement, mais devient inutile lorsqu'il sert uniquement la spéculation des parties.* », (*Ibid.*, p. 171). Sur ce dernier aspect, nous renvoyons aussi à l'étude de Benchabane (1989).

De manière générale donc, nous constatons que l'argument d'intérêt général (ou de besoin/utilité économique et/ou social) joue apparemment un rôle fondamental dans la permission ou l'interdiction des dérivés par les juristes français aussi. Nous pouvons par conséquent espérer voir notre thèse contribuer d'une certaine manière à la réflexion en Occident (voir la suite). Quoiqu'il en soit, une étude comparative entre droit islamique et droit français (ou autres) devrait approfondir notre travail. Comme nous l'expliquons dans la conclusion générale, la collaboration accrue entre sciences économiques et de gestion d'une part, et sciences juridiques de l'autre, sur cette question du *Gharar*, constitue un axe d'avenir. Cela rappelle en quelque sorte l'une des limites de notre recherche (Cf. Conclusion Générale). Cependant, ne l'oublions pas : les fondements philosophiques, moraux et idéologiques du *Fiqh* et du droit positif diffèrent sous plusieurs aspects. En sciences islamiques, l'interdiction du *Gharar*, limitant la liberté contractuelle, représente une donnée inscrite dans le Texte. C'est son interprétation qui nécessite un effort de raisonnement. Par conséquent, la meilleure façon de chercher la signification du concept de « *Gharar* interdit » se

⁹¹ Comparer Morin (1998) et ce que nous allons voir sur Ibn Taymiyyah concernant la vente différée dans le temps (Cf. Chap. III).

trouve dans l'étude des textes des savants de l'Islam. *Cette quête ne peut être qu'en partie approfondie par une étude en droit positif.*

Section III. Les « classes du Gharar » (Cf. Annexe B.1)

Comme nous l'expliquons dans le chapitre suivant, nous avons choisi d'adopter la classification contemporaine et exhaustive de Dharir (1995). Plusieurs raisons motivent ce choix. En effet, nous avons trouvé qu'une majeure partie des recherches récentes sur le sujet s'appuient directement ou indirectement sur cette célèbre thèse du *Faqih* et Professeur As-Siddik Adh-Dharir (parfois même sans la citer). Référence majeure sur le sujet du *Gharar* en droit musulman, nous pensons que son étude a le mérite d'être à la fois riche (puisqu'elle contient une analyse minutieuse et détaillée de l'ensemble des « portes » [*Abwab*] du *Gharar* chez les différentes écoles du *Fiqh*), innovante (puisqu'elle propose une des premières tentatives de synthétisation et de rationalisation de la question du *Gharar*), et pertinente (puisqu'elle bénéficie d'un esprit juridique précis et pointu ; voir : Masri, 2009).

De plus, pour des raisons qui seront progressivement élucidées au cours de notre étude, nous avons trouvé intéressant de partir de la séparation – très pertinente à nos yeux⁹² – entre le « **Gharar au niveau de l'objet du contrat** » et le « **Gharar au niveau de la formule du contrat** », et proposée par Dharir (1995). Nous verrons à quel point cette séparation est fondamentale dans la compréhension des débats sur la définition de « *Bay`* » (« vente ») dans l'expression « *Bay` al-Gharar* » ainsi que d'autres points importants de la recherche. Ceci dit, en s'inspirant de la division d'Ibn Rushd *Al Jadd* (« le grand-père ») – arrière-parent d'Averroès – entre le « *Gharar* dans le contrat », le « *Gharar* dans l'une ou les deux contreparties échangées », et le « *Gharar* dans le terme de l'une ou des deux contreparties »⁹³, Dharir (1995) propose sa propre classification des contrats dits ghararites, et qui est présentée dans l'**Annexe B.1**, avec quelques éclairages de notre part. Elle a façonné, avec certaines modifications, notre échantillon d'étude sur cet aspect de la thèse. Nous invitons le

⁹² Comparer avec le droit positif : Morin (1998).

⁹³ Qui, à nos yeux aujourd'hui, est tout à fait pertinente. En effet, le « *Gharar* au niveau du terme » peut être considéré comme à mi-chemin entre le « *Gharar* dans la formule » et le « *Gharar* dans l'objet ».

lecteur à s'y référer à chaque fois qu'est citée une forme classique – ou une variante – de cas ghararite.

Section IV. Le « Gharar modéré ou non-influent⁹⁴ » (Yasir aw Ghayr Mu'ather) et le « Gharar excessif ou influent » (Fahesh aw Mu'ather)

Un rappel crucial pour la suite de cette thèse : tout contrat entaché de *Gharar* n'est pas automatiquement interdit par les *Fuqaha'*. En effet, de manière simplifiée, tout « *Gharar* » n'est pas forcément « *Gharar* interdit ». Cette remarque permettra de comprendre de mieux en mieux le malaise et le flou déjà évoqués dans les définitions des savants. Rappelons que les plus anciens parmi ces derniers, ainsi qu'une grande partie des premiers musulmans, y compris le Prophète Mahomet lui-même (Cf. Partie I), étaient des commerçants. Il semble donc difficile de s'étonner du raisonnement de l'illustre juriste Malékite, Ash-Shatibi de Grenade (mort vers 1388 apr. J.-C) : pour qui, il serait impossible d'éliminer tout *Gharar* dans les contrats (Shatibi, *Al I'tissam*, II : 644-645). Un autre juriste Malékite, Al Baji (mort vers 1081 apr. J.-C, à Almeria, dans l'actuelle Espagne), fait le même constat : le *Gharar* est présent dans presque la totalité des contrats (Baji, *Al Muntaqah*, I : 41). Ainsi, au cours des siècles, les *Fuqaha'* ont-ils autorisé certains contrats contenant du *Gharar*, tout en distinguant : *Gharar Fahesh* (« excessif »), et *Gharar Yasir* (« modéré »).

Plus près de nous, en élargissant en quelque sorte le spectre des critères de démarcation et en partant des travaux des *Fuqaha'*, Dharir (1995) tente de séparer ce qu'il appelle le *Gharar Mu'ather* (« *Gharar* influent », entraînant la nullité du contrat) d'une part, et le *Gharar Ghayr Mu'ather* (« *Gharar* non-influent », n'entraînant pas la nullité malgré sa présence) d'autre part. Cependant, et nous le verrons ci-après et tout au long de cette étude, la ligne de démarcation entre les deux types de *Gharar* est loin d'être claire, précise, généralisable, ou en tout cas consensuelle, surtout lorsqu'il s'agit de déterminer les critères séparant le *Gharar* dit « excessif » du *Gharar* dit « modéré ». La conséquence qui en découle, et nous le verrons plus concrètement, est la suivante : la place qui, depuis les premiers siècles, a été accordée au jugement personnel, subjectif du juriste, et qui continue, en principe,

⁹⁴ A savoir : qui ne rend pas le contrat « illicite » ou « Nul/Fased » (Cf. Partie I, Chap. I).

de l'être⁹⁵. Partons là-aussi de l'étude de Dharir (1995) : selon ce dernier, quatre conditions sont nécessaires pour que le *Gharar*, présent dans un contrat, le rende nul ou illicite :

IV.1. Le contrat en question doit être un contrat commutatif financier (Min `Uqud al-Mu`awadhat al-Maliyyah)

Par « analogie » (*Qiyas*) avec le contrat de vente, le *Gharar* est susceptible d'affecter d'autres contrats mais uniquement et précisément, en principe : les autres contrats commutatifs et financiers (ex : la location, la participation commerciale... ; voir : Gamal, 2001a). Ainsi, en principe, on peut faire don d'un chameau évadé, mais on ne peut le vendre. « *Ne dévorez pas les biens des autres illicitement*⁹⁶ » (ou « *en vain* ») ne s'applique en principe pas aux dons et autres contrats ne respectant pas cette condition. Cette dernière sera reprise dans la Partie III, Chap. III.

IV.2. Le Gharar en question doit affecter les composantes principales du contrat⁹⁷

A titre d'exemple : en principe, si vous pouvez vendre une femelle d'animal enceinte, vous ne pouvez pas vendre, seul, le petit dans le ventre de sa mère. Le *Gharar* devrait intervenir au niveau de l'objet principal de la vente (*Fil Ma`qudi `Alayhi Asalatan*).

IV.3. Il ne doit pas y avoir de Hajah Muta`ayyinah pour ce contrat

Cela veut dire que le contrat potentiellement interdit pour cause de *Gharar* ne doit pas répondre à un « besoin » (*Hajah*), qui ne peut être satisfait autrement, par un autre contrat licite. Ainsi, en principe, une des conditions nécessaires pour qu'un contrat soit interdit pour cause de *Gharar*, c'est qu'il y ait des alternatives

⁹⁵ Une épée à double tranchant. D'une part, l'existence de cette « zone vide » peut être le gage d'une grande flexibilité et d'un grand potentiel d'adaptabilité de la règle en fonction de la réalité et du besoin économiques. Mais, d'autre part, cette même existence rend extrêmement difficile la tâche du chercheur contemporain, soucieux de comprendre les significations d'une telle règle. C'est en grande partie ce caractère empirique du *Fiqh* islamique qui a poussé un éminent *Mujtahid* et *Usuly* (spécialiste de la science des *Usul* – Cf. Partie I, Chap. I) du XXème siècle, tel que M. Baqer As-Sader (1987), à consacrer sa réflexion à la mise en œuvre d'une méthodologie d'inférence des principes idéologiques fondamentaux de l'Islam à partir des dispositions du *Fiqh* (Cf. Partie I, Chap. III, « méthode des étages »). Les travaux de Sader (1987) mériteraient à notre sens une plus grande attention – scientifique – dans l'avenir.

⁹⁶ Ou : « *contre rien* », ou « *par le mal* »... (Coran, An-Nisa', 4 : 29). Traduction d'André Chouraqui : « *ne dilapidez pas vos bien en vain* ».

⁹⁷ Voir : *Mejallah Ottomane*, Art. 54 et Gamal (2001a, p. 4).

acceptables répondant à la même *Hajah* (« besoin »), aux yeux du *Faqih*⁹⁸. Il s'agit bien-sûr d'un point fondamental à bien retenir pour la suite.

IV.4. Le Gharar en question doit être « excessif » (Fahesh, Kathir...)

Nous arrivons là à l'une des principales origines de la difficulté du sujet du *Gharar* : selon quel(s) critère(s), objectif(s) ou subjectif(s), le *Gharar* est-il considéré ou non comme « excessif » ou « modéré » par les *Fuqaha'* ? Pour répondre à cette question, il nous faudrait d'abord illustrer la manière dont les anciens juristes s'expliquaient sur ce point (voir : Kamali, 1999a). Nous nous limiterons donc exprès à deux opinions figurant parmi les plus représentatives et pertinentes pour notre recherche, et parmi les plus connues dans le *Fiqh* : celles d'Al Baji (mort vers 1081 apr. J.-C) et d'Ibn Taymiyyah (mort vers 1328 apr. J.-C). Nous renvoyons là-aussi à notre discussion sur les éventuels critères probabilistes (Cf. Section II).

IV.4.1. Le « critère » d'Al Baji (mort vers 1081 apr. J.-C)

Pour Al Baji, le « *Gharar* excessif » correspond à des contrats dans lesquels le *Gharar* est dominant, à tel point que le contrat en question devient désigné, qualifié par son nom (Baji, *Al Muntaqah*, V : 41) : *Bay` al-Gharar* (« vente du *Gharar* » ou « vente entachée de *Gharar* »⁹⁹). Quant au « *Gharar* modéré », acceptable : c'est le *Gharar* « [...] qui n'est absent presque dans aucun contrat.¹⁰⁰ », (idem). Il s'agit d'un raisonnement d'un extrême intérêt pour nous, contemporains, comme nous le verrons dans la suite. Toutefois, faut-il le reconnaître, cette définition ne fournit pas une véritable distinction objective, ou en tout cas rigoureuse et généralisable, entre les deux types de *Gharar*. En effet, à en croire les paroles d'Al Baji lui-même, la détermination finale du « *Gharar* excessif », au cas par cas, est avant tout une question de jugement personnel, d'*Ijtihad*. « Ainsi, les *Fuqaha'* diffèrent dans la détermination des contrats illicites [ou nuls] en raison de leurs différences d'opinion en ce qui concerne l'ampleur [ou le 'niveau'] du *Gharar* inhérent dans chacun. », (idem). Au final, nous pouvons dire que le célèbre « critère » d'Al Baji n'en est peut-être pas un, ou s'agit-il peut-être d'une incitation à l'effort de raisonnement (*Ijtihad*)

⁹⁸ Pour la distinction entre *Hajah* (« besoin ») et *Dharurah* (« nécessité »), se référer à la Partie I, Chap. I.

⁹⁹ Nous verrons la portée potentielle de cette distinction dans la suite.

¹⁰⁰ *Ma la Yakadu Yakhlhu Minhu `Aqdon.*

selon le contexte de chaque époque, voire de chaque société. En effet, à l'instar d'une grande partie des *Fuqaha'*, Al Baji semble clairement mettre l'accent sur le côté subjectif¹⁰¹ de la question. Ce serait le « jugement personnel » de chaque *Mujtahid* qui devrait déterminer, *in fine*, qu'est-ce que le « *Gharar* excessif » et qu'est-ce que le « *Gharar* modéré », bien-évidemment dans les contrats ou pratiques non-explicitement mentionnés dans un Texte¹⁰². Pourtant, et il s'agit d'un aspect essentiel de notre problématique, des chercheurs contemporains parmi les plus connus insistent à proposer une sorte de critère « objectif » pour la détermination du « *Gharar* excessif ». Nous y reviendrons.

IV.4.2. Le raisonnement d'Ibn Taymiyyah (mort vers 1328 apr. J.-C) : le Gharar, Bay`al-Gharar et le Qimar

De notre point de vue, le point fondamental à retenir des différents raisonnements de ce *Faqih* Hanbalite (Cf. Chap. III) très influent sur une partie non négligeable des juristes et chercheurs de notre époque, réside dans son rapprochement assez poussé des deux logiques du *Gharar* et du *Qimar* (ou *Maysir* : « jeu de hasard » ; voir : Buang, 1995). Nous nous arrêterons davantage sur cette question dans la phase analytique. Cependant, retenons à ce stade que : pour Ibn Taymiyyah, tel qu'il l'exprime explicitement ou implicitement au travers de ses différents ouvrages, le *Gharar* interdit serait celui qui présente des ressemblances évidentes (quoique ce critère puisse être lui-même relatif) avec le *Qimar*. Le raisonnement pointu de ce juriste va encore plus loin. En effet, pour Ibn Taymiyyah, puis pour son disciple Ibn Al Qayyim Al Jawziyyah, l'« Envoyé de Dieu » (*Rasulullah*) aurait en réalité interdit « *Bay`... al-Gharar* », c'est-à-dire « la vente... du *Gharar* », i.e. le *Gharar* étant la chose vendue (voir : Dharir, 1995). Dit plus simplement : pour Ibn Taymiyyah, ce n'est pas le *Gharar* en lui-même qui est interdit, mais c'est la *vente* de ce dernier. En effet, selon cette interprétation, le *Gharar* serait l'objet-même de la vente dans *Bay`al-Gharar*, et non une caractéristique, une qualité, une description du contrat de vente. Il y a là clairement de quoi faire couler l'encre des théoriciens et chercheurs contemporains, mais aussi le flot de nos interrogations dans cette recherche.

¹⁰¹ « Il apparaît de cet exposé que les cas de *Gharar* sur lesquels les *Fuqaha'* se sont opposés sont plus nombreux que ceux sur lesquels ils se sont accordés, et il apparaît de même que la plupart de ces derniers ont été mentionnés par un Texte [...] ». (Dharir, 1995, p. 590). **Un fait très révélateur pour notre analyse : nous y reviendrons.**

¹⁰² Principe de base en droit islamique (Cf. Partie I, Chap. I). Cela va sans rappeler qu'il faille aussi s'accorder sur les définitions exactes des formes interdites dans le *Hadith* sous tel ou tel nom... (voir la suite).

Ainsi, dans l'exemple du « chameau évadé » ou du « fœtus sans la mère » (Cf. Annexe B.1) : le « *Gharar* » serait justement... le « chameau » ou le « fœtus ». Il serait donc *interdit de vendre* « *ce qui est du Gharar* ». Cette façon de voir les choses va très fortement influencer, voire parfois révolutionner les recherches contemporaines. En effet, du *Trading in Risk* de Gamal (2001a) à la *Zero-sum Measure of Gharar* de Suwaïlem (2000a), de plus en plus de chercheurs se basent plus ou moins fortement sur cette vision idéaltypique d'Ibn Taymiyyah. Nous reviendrons en détails sur ces questions. Retenons pour l'instant ce passage de son disciple Ibn Qayyim (mort vers 1350 apr. J.-C) qui résume bien la vision du maître :

Le Gharar est une hésitation entre l'existence et la non-existence, et il a été interdit de le vendre parce qu'il est du même genre que le Qimar [« jeu de hasard »]... Et [cette vente] est du Qimar si l'une des parties au contrat obtient son Mal [« bien » ou « argent »], et l'autre pourrait l'obtenir ou ne pas l'obtenir [...]. (Ibn Qayyim, Zad Al Mi`ad, 730-731 ; nous surlignons)

Les choses deviennent donc de plus en plus claires : selon cette vision des choses, le *Gharar* interdit serait en principe celui qui (1) correspond à la *vente* d'une chose elle-même incertaine, et par là-même, qui (2) mène à une situation de *Qimar* (ou *Maysir*). Ou plus généralement : il correspondrait à une situation (3) dans laquelle une partie s'assure l'obtention de son bien et l'autre reste soumise à l'incertain. Tout cela correspondrait, encore selon Ibn Taymiyyah, au raisonnement du Coran lorsqu'il explique la prohibition des « jeux de hasard » :

Le Shaitân¹⁰³ veut susciter entre vous l'animosité¹⁰⁴ et la haine par le vin et le jeu, pour vous éloigner de la mémoire d'Allah et de la prière. Ne vous en absteniez-vous pas ? (Coran, Al Ma'idah, 5 : 91 ; nous surlignons)

¹⁰³ Satan.

¹⁰⁴ Malek Chebel le traduit par : « inimitié ». Nous préférons sa version.

Ce qui amène le juriste Hanbalite à affirmer, en ce qui concerne *Bay` al-Gharar* :

[...] [Et cela] mène à la corruption du *Maysir* [« jeu »] qui est de semer l'*inimitié* et la *haine*, et avec ce qu'il inclut comme « **dévoration des biens des autres en vain**¹⁰⁵ », qui est une espèce d'*injustice*. Dans *Bay` al-Gharar* donc : *injustice, inimitié et haine* ! (Cité dans : Dharir, 1995, p. 61 ; nous surlignons)

Encore une fois, tout cela va faire couler l'encre des chercheurs contemporains. Avant d'analyser en profondeur les implications possibles de ce discours d'Ibn Taymiyyah en termes conceptuels contemporains, notons que cette vision n'est pas consensuelle... en tout cas pas au niveau de l'interprétation juridique (Buang, 1995). Si l'on s'accorde généralement entre juristes à créditer le *Gharar* d'injustice, d'inimitié et de haine, l'assimilation *Gharar-Maysir* n'est pas aussi évidente, pas plus que la définition d'Ibn Taymiyyah de *Bay` al-Gharar*. Ainsi pour Dharir (1995), si – techniquement parlant – tout *Qimar* serait *Gharar*, tout *Gharar* n'est pas forcément *Qimar* : i.e. la notion de *Gharar* est plus générale que celle de *Qimar*. De plus, pour une grande partie des *Fuqaha'*, le « *Gharar* » dans « *Bay` al-Gharar* » serait un attribut, un adjectif du « *Bay`* ». Autrement dit, comme il ressort de l'apparence du discours d'Al Baji, le *Gharar* n'est pas forcément la « chose » vendue dans *Bay` al-Gharar*. Le terme de *Gharar* serait plus une qualité, une désignation du contrat. Buang (1995) explique de plus, à travers une étude à caractère chronologique des définitions des *Fuqaha'*, qu'un nombre de ces derniers n'ont commencé à assimiler *Gharar* et *Qimar* que relativement tard par rapport à l'aube de la Législation islamique.

Enfin, malgré les différentes critiques qui peuvent être émises à l'égard de la vision d'Ibn Taymiyyah, force est de reconnaître la précision, voire la relative modernité de son interprétation. Cette dernière rapproche subtilement la notion d'« incertitude » de celle de « vente », et met l'accent sur la distinction entre « jeu » et « vente ». Elle sera d'une grande importance pour notre recherche, comme nous le verrons dans la suite.

¹⁰⁵ *Akl Amwal an-Nas bil-Batel.*

IV.4.3. Retour au : « qualitatif » VS « quantitatif »

Il est opportun à ce stade de revenir un instant à nos remarques concernant les éventuelles pistes de critères quantitatifs ou probabilistes, potentiellement inférés à partir des textes des *Fuqaha'*. Nous avons vu dans la première partie que ces derniers, en général, acceptaient, voire plébiscitaient, la prise du risque, notamment commerciale, si elle intervenait dans un cadre licite (voir : `Awidhah, 2010). Ainsi, avons-nous remarqué que : plus que le niveau du risque en question, c'est *a priori* la cause de l'enrichissement – associé à la prise du risque – qui est surtout fondamentale aux yeux des *Fuqaha'*. Prenons par exemple un contrat de participation (*Min al-Musharakat*), une *Muzara`ah* (« participation agricole » ; Cf. Partie I, Chap. II) en l'occurrence, dont la structure *ex ante* est acceptée par les juristes conformément aux dispositions en la matière. Si cette *Muzara`ah* conduit à une probabilité de 90% ou de 10% de perte (en termes de l'activité), ce n'est en principe pas une « cause » valable pour l'autoriser ou l'interdire. Par contre, si la présence d'une clause ou d'une stipulation fait en sorte qu'une partie à la *Muzara`ah* bénéficie d'une quantité prédéterminée, garantie (*Madhmunah* de : *Dhaman*) de la récolte : le contrat devient alors plus clairement problématique, et est considéré comme illicite par la grande partie des *Fuqaha'* (voir : Sader, 1987).

Il en est de même dans un nombre de cas de « *Gharar* dans la formule » (Cf. Section III) du contrat. Par exemple, que le jet du caillou (Cf. Annexe B.1) implique une probabilité de gain de 90% ou de 10%, cela ne devrait – en principe – changer en rien le caractère illicite de la pratique appelée *Bay` al-Hasat*, et ce d'après les *Fuqaha'*. La conclusion est que les choses doivent être principalement vues sous l'angle *ex ante* dans cette question de la prise du risque et du *Gharar*, à savoir : dans la cause de l'enrichissement, et, ce qui revient en grande partie au même, dans la structure *ex ante* du contrat. C'est sans doute pour cette raison que le « critère probabiliste » (ou les « allusions probabilistes » ; Cf. Section II), s'il est utilisé, c'est en général pour soutenir ou renforcer le critère qualitatif, structurel lié à l'idée de justice à l'échange. Cet aspect des choses est clair, entre autres, dans la rhétorique d'Ibn Taymiyyah sur la vente des « choses futures » (*Bay` al-Ma`dum*) que nous discuterons dans les chapitres suivants.

IV.4.4. L'« objectif » VS le « subjectif » : une question fondamentale

Selon l'expression-même de Sami As-Suwaïlem (2000a), le but de sa recherche consiste à développer une mesure « objective » du *Gharar* : « *Ce papier est une tentative de développer un critère objectif pour identifier et mesurer le Gharar dans l'échange.* », (Suwaïlem, 2000a, p. 61). Saati (2009), quant à lui, appelle à la construction d'une théorie générale du *Gharar* permettant de mesurer quantitativement le *Gharar* interdit. Or, mis de côté les problèmes d'ordre épistémologique que peut poser ce genre d'approches (Cf. Chap. IV et V), rappelons encore une fois que les *Fuqaha'* semblent plutôt pencher du côté du jugement subjectif (Cf. Chap. V notamment, et notion d'intérêt général). En matière de *Gharar*, il est en tout cas démontré que : les cas controversés sont beaucoup plus nombreux que les cas consensuels (Dharir, 1995). Et, un élément d'autant plus significatif : il paraît même que la plupart des contrats ayant mené à consensus correspondent à des cas explicitement cités par le Texte (dans la Tradition en l'occurrence ; idem). Enfin, c'est sans doute cette raison qui a amené un illustre juriste contemporain tel qu'Adh-Dharir à adopter une position assez prudente, en proposant : « [...] *que nous laissons ces critères flexibles [...] tels qu'ils sont, définis en fonction des contextes et des circonstances, ainsi que des différences des époques [...].* », (Dharir, 1995, p. 590). Il s'agit d'une phrase fondamentale pour la compréhension de la suite.

Conclusion

Dans ce chapitre, nous avons fait une présentation aussi résumée que possible concernant les définitions (surtout : générales, abstraites) du *Gharar* dans le *Fiqh* islamique. Rappelons que, de manière d'ailleurs encore plus significative que pour le *Riba* (litt. « usure »), ***nous ne pouvons prétendre disposer, à partir du Fiqh, d'une définition générale assez précise du « Gharar », et surtout du « Gharar interdit », nous permettant d'aborder rigoureusement nos questions de recherche.*** En effet, deux niveaux (juridiques) sont à prendre en considération pour la suite : (1) le niveau de la définition de ce qu'est le *Gharar* de manière générale (aspects linguistique et juridique plus haut) ; et (2) le niveau de la détermination de la différence entre « *Gharar* excessif » et « *Gharar* modéré » (etc.), donc *in fine* du « *Gharar* interdit ». Cependant, force est de reconnaître que les *Fuqaha'* ont malgré tout fourni des pistes pouvant aider à mieux élucider cette question aux yeux des chercheurs contemporains, en FI notamment. Ces pistes sont soit des définitions ou des avis/raisonnements, soit des contrats financiers dits ghararites.

En résumé : une étude des « cas individuels » du *Gharar*, conjuguée à une prise en compte des aspects conceptuels financiers, devrait nous permettre de mieux éclairer cette question aux yeux de la théorie et de la pratique financière contemporaines. Si les anciens juristes ne fournissent pas une définition suffisamment rigoureuse, dans l'ensemble, cela ne nous empêche pas en tant qu'économistes, gestionnaires et financiers, d'examiner les transactions financières qu'ils étudiaient dans le but d'essayer d'interpréter les possibles significations et finalités du *Gharar* et du « *Gharar* interdit » dans leur vision. Répétons-le : le recours à la méthode de l'idéaltype de Max Weber, en tant qu'instrument de mesure conceptuelle, nous paraît par conséquent pertinent. Avec certaines adaptations, cette méthode permet non seulement de repérer les éventuelles différentes « versions » possibles de la compréhension du *Gharar*, mais surtout, d'interpréter les implications, les significations-mêmes de ces différences. Dit autrement : il s'agit par excellence d'un moyen de monter en abstraction, en préservant la rigueur scientifique, et sans entrer dans le jugement de valeur.

CHAPITRE II. LE GHARAR EN FI : ACHÈVEMENT DU CADRE THÉORIQUE ET DÉMARCHE DE RECHERCHE

Introduction

Après la présentation des aspects juridiques et linguistiques tirés essentiellement du patrimoine islamique classique, nous passons, dans ce chapitre, aux principales tentatives contemporaines d'interprétation (ou d'explication¹⁰⁶) du « *Bay` al-Gharar* interdit », surtout dans le monde de la Finance et des transactions financières. Cette présentation permettra de mieux comprendre la raison d'être de nos interrogations (Cf. le juridique VS le conceptuel, financier). *En effet, un nombre de chercheurs contemporains ont proposé des interprétations ou explications, allant même parfois jusqu'à des formalisations/mesures, du « Gharar interdit » dans l'échange, pouvant – selon eux – mieux nous éclairer sur la(les) éventuelle(s) signification(s) de cette règle islamique du Gharar à l'aube du XXIème siècle, ainsi que sur ses finalités et applications financières.* Nous verrons dans ce chapitre et le suivant que les choses ne semblent pas vraiment être plus claires et cohérentes chez les contemporains que chez les anciens. Ainsi, nous avons divisé ce chapitre en trois sections. La Section I examine les principales tentatives contemporaines que nous qualifierons de « qualitatives » (i.e. en principe, non-quantifiables, non-probabilisables). La Section II examine quant à elle les tentatives contemporaines à dominante numérico-financière, donc le plus souvent quantifiables/probabilisables. Enfin, la Section III est dédiée à la description et la discussion de la démarche correspondant à cet aspect de la thèse.

¹⁰⁶ Remarquons encore une fois notre distinction volontaire entre « interprétation » d'une part, et « explication » d'autre part, tout au long de cette thèse. Pour comprendre, nous renvoyons à notre introduction générale, ainsi qu'aux débats épistémologiques présents dans la littérature en sciences sociales et islamiques. Voir : Sader (1987) et Abu Zeid (2007 et 2008) à titre d'exemple.

Section I. Les principales tentatives contemporaines dites à dominante qualitative (ou juridico-morale)

Dans chaque cas, nous précisons la (ou les) référence(s) bibliographique(s) contemporaine(s) majeure(s) correspondante(s). Pour chacun aussi, nous renvoyons à l'Annexe B.2, pour comprendre, en résumé, de quelle manière avons-nous traduit les idées correspondantes dans l'étape préliminaire de la recherche, dite Etape I (Cf. Section III). Rappelons que nous précisons de plus en plus profondément, au fur et à mesure de l'avancement, l'ensemble des critères correspondants (Cf. Chap. III, IV et V).

I.1. Le « Gharar interdit » défini par opposition au « risque permis »

En conséquence de notre étude de la prise de risque licite¹⁰⁷ dans la partie précédente (Cf. Partie I, Chap. III), il semble en effet légitime de se demander dans quelle mesure le « *Gharar* interdit » correspondrait tout simplement au « risque interdit » par opposition directe au « risque permis » (ou à la « prise de risque permise ») selon la vision dominante dans le *Fiqh*. Telle est notamment la vision de `Awidhah (2010) : d'après lui, après avoir conceptualisé le risque permis, nous devrions être en mesure, par un procédé visant à être déductif (Cf. KBD), d'inférer les contours du risque interdit. Cette thèse est de même plus ou moins mise en évidence dans les travaux de : Masri (2010b), Gamal (2006a), Qanduz (2012) et Jobst et Solé (2012). Autrement dit, en ce qui concerne notre recherche, il serait intéressant de voir dans quelle mesure le « *Bay` al-Gharar* interdit » correspondrait à des situations en univers incertain, dans lesquelles le gain attendu (par au moins l'une des deux parties à l'échange) est généré par une prise du risque qui n'est pas attachée à une propriété et/ou un travail (d'origine licite), ou en contradiction avec la logique de la règle KBD. Nous renvoyons au Chap. III de la Partie I. Rappelons à ce stade notre remarque dans l'introduction générale sur les deux visions concernant le jeu ou *Gambling*, l'une approchant ce dernier sous l'angle du non-attachement à une propriété ou un travail réels (ex : *Pure Chance*), et l'autre sous l'angle de l'absence d'une utilité/avantage économiques ou sociaux (ex : *Unnecessary Risk*).

¹⁰⁷ Les rapprochements entre d'une part « *Gharar* interdit », et d'autre part, risque, incertitude, transfert du risque (etc.) ont d'ailleurs été tous étudiés dans cette thèse. Nous les aborderons progressivement.

D'ailleurs, une tendance de plus en plus remarquable dans la littérature tend à traduire « *Gharar* interdit » par « *Unnecessary Risk* » (ex : Bacha, 1999 ; Smolarski et al. 2006 ; Amine, 2008). Cette tendance a été approfondie et conceptualisée par Masri (2009) notamment. En effet, ce dernier propose une théorie du *Gharar*, dans laquelle le « *Gharar* interdit » serait tout simplement défini comme étant le « ***Gharar évitable*** » dans un contrat (et le « *Gharar* permis » comme le « *Gharar* inévitable »). Selon cette vision des choses, mettant clairement l'accent sur le côté subjectif du jugement (Cf. Chap. I), on n'aurait alors plus besoin de critères probabilistes : la distinction excessif-modéré est tout simplement rejetée. Cependant, nous voyons que cette vision renvoie indirectement à nos discussions sur le besoin et l'intérêt général d'une part (Cf. Chap. I, Section IV et ci-après), et ne nous précise pas vraiment les critères devant être utilisés d'autre part (ex : dans les dérivés). Nous reviendrons sur ces points.

I.2. « *Gharar* interdit » : « risque intrinsèque » VS « risque extrinsèque »

En associant la prise de risque licite à l'idée de « risque extrinsèque » au contrat (i.e. en principe lié aux conditions de marché, à la loi de l'offre et de la demande, au contexte du contrat), des chercheurs contemporains ont par conséquent associé le « *Gharar* interdit » au « risque intrinsèque » au contrat. Plus spécifique que la précédente, cette vision suppose que le « *Gharar* interdit » est associé à une incertitude située plus précisément au niveau de la « structure du contrat » (objet ou formule). En cela, il représenterait un risque intrinsèque au contrat, et non un risque associé au résultat de l'activité commerciale ou financière en question (voir : Saleh, 1992 ; Vogel et Hayes, 1998 ; Gari, 2003 ; Kamali, 1999a et 2002 ; Amine, 2008 ; Taskhiri, 2009 ; MacGregor et Godfrey, 2011)¹⁰⁸.

¹⁰⁸ A distinguer des incertitudes exogènes et endogènes de Saati (2003a). Cependant, force est de reconnaître qu'en assimilant plus ou moins fortement le « *Gharar* interdit » au jeu et en rapprochant le « *Gharar* permis » de facteurs économiques extrinsèques à la *formation* du contrat, Saati (2003a) n'est pas loin de la logique générale sous-jacente décrite dans ce paragraphe.

I.3. Extension : « Gharar interdit » et « condition contraignante ex ante » en univers incertain

Ce point constitue en quelque sorte une extension des deux précédents. S'il nous est si essentiel, c'est surtout parce qu'il permet de gagner en précision, et de rapprocher plus concrètement le *Gharar* de la logique du pari et du *Qimar* (ou « jeu » ; Cf. Chap. III). Ceci est assez manifeste dans la recherche récente de `Awidhah (2010), et, dans une moindre mesure toutefois, dans celle de Suwaïlem (2000a). En effet, il n'est pas difficile de se rendre compte qu'une majeure partie des transactions dites ghararites correspond à des cas d'échange en univers incertain où des contraintes/conditions *ex ante* sont imposées au moment du contrat, le plus aux deux parties. Reste à savoir donc dans quelle mesure ce critère peut-il être généralisé à l'ensemble des transactions dites ghararites.

I.4. « Gharar interdit » : « risque de disputes » et « tromperie »

Moins directes que les précédentes, les tentatives ci-après cherchent en grande partie à interpréter les finalités (*Maqasid*) et le sens (*Ma`nah*) derrière l'interdiction de *Bay` al-Gharar*, afin de saisir la signification du « *Gharar* interdit ». Dit simplement, ce dernier serait par conséquent le *Gharar* (litt. « incertitude ») qui, par sa présence, faciliterait les disputes (*Munaza`ah*), ou, faciliterait la tromperie, l'illusion ou la déception d'une ou des deux parties (*Khida`, Ghurur, Taghrir...*).

I.4.1. « Gharar interdit » et risque de disputes

L'idée du rapprochement entre l'interdiction du *Gharar* d'une part, et la prévention des disputes et conflits juridiques, personnels et sociaux d'autre part, est très présente chez les *Fuqaha`*. Il est par conséquent logique de la voir présente d'une manière plus ou moins importante chez les chercheurs et théoriciens contemporains (ex : Dharir, 1995 ; Razali, n.d ; Kamali, 1999a et 2002 ; Gamal, 2006a ; Suwaïlem, 2000a et 2006 ; Masri, 2010b ; Taskhiri, 2009 ; MacGregor et Godfrey, 2011). Nous pouvons d'ailleurs trouver son origine la plus manifeste dans le *Hadith* (paroles attribuées au Prophète). En effet, le Prophète Mahomet, en tant que Législateur (pour les croyants, désigné par Allah) de la société islamique naissante de la Médine¹⁰⁹, semble avoir

¹⁰⁹ Yathrib, sa ville de refuge avec ses Compagnons après la migration de la Mecque : an un de l'Hégire.

voulu fixer les nouvelles règles de la vie politique, sociale et économique. Par conséquent, dans le *Hadith*, l'interdiction du *Gharar* semble naître notamment d'une volonté d'éviter la tricherie, la tromperie et les disputes légales... d'une volonté de réglementer l'échange au sein du nouvel Etat créé (Cf. Chap. V).

Ainsi, nous voyons le Prophète de l'Islam intervenir sans cesse pour régler les différends entre musulmans, ou entre musulmans et juifs de la Médine : « [...] *comme les différends se multipliaient, le Prophète leur dit : 'ne vendez pas les récoltes avant leur entrée en maturation !' [...].* », (Comair-Obeid, 1999, p. 61). « [...] *Ibn `Abbas a dit : le Prophète est arrivé à la Médine et ses habitants [pratiquaient le Salam] [...], Il a donc dit : 'celui qui [pratique le Salam] sur une chose qu'il le fasse avec une mesure connue, un poids connu et à un terme indiqué !'.* », (voir : Bukhari, *Sahih Al Bukhari*, Kitab As-Salam, H. 2124). Par conséquent, pour donner un jugement sur telle ou telle transaction, les *Fuqaha'* utilisent très souvent l'expression de *Al-Gharar al-Mufdhi ila an-Niza`* ou « le *Gharar* entraînant/pouvant entraîner la dispute ». Nous renvoyons sur ces derniers aspects : à Comair-Obeid (1999), Saleh (1992), Dharir (1995), Gamal (2001a) et Masri (2010a), entre autres.

I.4.2. « Gharar interdit » et Taghreer/Ghurur/Tadlis ; exploitation du faible

En langue arabe, le mot *Taghreer* signifie littéralement l'exposition de soi-même ou des autres (ainsi que de ses biens ou ceux des autres) au *Gharar*, ou plus concrètement : au danger, à la destruction, au péril, à la perte (Ibn Manzhur, *Lisan Al `Arab*, mot « *Gharar* » ; Cf. Chap. I). Comme l'explique Saati (2003a), le terme *Taghreer* est donc associé à ceux d'illusion et de tromperie. En droit, à l'instar de Comair-Obeid (1999), des contemporains ont tendance à traduire *Taghreer* par « dol ». En réalité, les sens de « tromperie », d'« illusion » ou de « dol » se trouvent en général dans les trois termes de *Taghreer*, *Ghurur* et *Tadlis*, comme nous pouvons le voir en *Fiqh*. Cependant, pour Dharir (1995), l'aspect de tromperie se trouve le plus nettement dans le terme *Ghurur*. En effet, comme nous l'expliquons ci-dessus : *Taghreer* signifie littéralement « s'exposer ou exposer les autres au *Gharar* »¹¹⁰.

¹¹⁰ Nous préférons, à la lumière de nos recherches et réflexions : *Ghurur* pour illusion et *Taghreer* ou *Khida`* pour tromperie.

Quoi qu'il en soit, il est intéressant à partir de là de remarquer la confusion très fréquente dans les ouvrages de *Fiqh* ou de FI : entre « *Gharar* » d'une part, et le sens de « *Taghrir/Ghurur* » d'autre part. Parce qu'en sciences du *Fiqh*, encore selon Dharir (1995) : le principe est, qu'à la différence du *Ghurur*, le *Gharar* ne contienne pas un aspect de « tromperie » ou d'« illusion » intentionnelle (*Khadi`ah, Khida`, Ghurur...*). En effet, en principe, « [...] *chacune des deux parties est ignorante [...]* dans le contrat de *Gharar* », à la différence du *Ghurur* où c'est en principe l'une des deux parties qui trompe l'autre. Or, là réside le centre de notre intérêt, puisque plusieurs recherches contemporaines tendent à attribuer (explicitement ou implicitement) au *Gharar* un sens de *Taghreer/Ghurur*. C'est le cas par exemple de Masri (2007a et 2010b), Taskhiri (2009), MacGregor et Godfrey (2011) et Razali (n. d.). Saleh (1992) et Comair-Obeid (1999) introduisent d'ailleurs une dimension d'« exploitation » du faible par le fort (voir aussi : Buang, 1995). Tout cela pour montrer à quel point le *Gharar* a-t-il été rapproché du – voir interprété comme étant une forme de – *Ghurur* ou de la tromperie. Il s'agit là-aussi d'un point qu'il convient d'élucider à travers notre recherche. Pour une discussion de la dimension sociale du *Gharar*, nous renvoyons en particulier à MacGregor et Godfrey (2011), avec toutefois des réserves quant à leur analyse du fatalisme ou de la prédestination dans la culture islamique (Cf. I.6).

I.5. « *Gharar* interdit » et « jeu de hasard » (Maysir ou Qimar)

Dans la lignée d'Ibn Taymiyyah et d'autres *Fuqaha'* (Cf. Chap. I et III), une tendance de plus en plus forte dans la littérature contemporaine consiste à assimiler plus ou moins précisément la logique du *Gharar* à celle du *Qimar* (ou « jeu » ; voir : remarques dans I.1), avec toutes les conséquences qui en découlent en termes financiers. En effet, pour Ibn Taymiyyah, le *Bay` al-Gharar* semble être interdit pour cause de similarité (dans la signification comme dans la finalité) avec le *Qimar* : « *et cela est le Qimar* » (Cf. Chap. I, Section IV ; voir aussi : Ibn Taymiyyah, *Majmu` Fatawah Ibn Taymiyyah*, p. 108-109) dit-il sur plusieurs formes de *Gharar*. Citons quelques exemples de recherches contemporaines. Suwaïlem (2000a, 2000b et 2006) part du rapprochement d'Ibn Taymiyyah entre « vente du *Gharar* », « la dévoration des biens des autres en vain » et le *Qimar*, pour « déduire », dit-il, sa « mesure objective » du *Gharar*, reposant sur le concept de « jeu à somme nulle ».

Pour Gamal (2001a et 2006a) aussi, le *Qimar* est en quelque sorte un « *Bay` al-Gharar extrême* ». Pour Saati (2003a), le « *Gharar prohibé* » (le plus souvent consensuel) correspond (dans sa forme et/ou dans sa fin) à une *Gambling-like Transaction*. Cette tendance à la fois ancienne et récente est bien notée et décrite par Vogel et Hayes (1998) qui distinguent deux pôles d'interprétation de l'interdiction du *Gharar*. Il s'agit d'un pôle reposant selon eux plus sur les idées déjà citées d'ignorance et d'existence (*Gharar-dominant Pole*), et un autre pôle reposant plus sur l'idée de *Maysir* ou jeu (*Maysir-dominant Pole*). En ce qui concerne notre recherche, il serait donc intéressant de voir dans quelle mesure les transactions traditionnellement connues sous le nom de *Bay` al-Gharar* peuvent ou non être considérées comme semblables ou similaires au *Qimar* (ou *Maysir*). Ce point risque de ne pas être si simple comme le montrent les études de Kamali (1996, 1997, 1999a et 2002), Amine (2008) ou Obaidullah (2002, n.d.[a] et n.d.[b]). Voir aussi, sur le lien *Gharar-Qimar* : Samad (2004), Saati (2007), Kunhibava (2011) et Qattan (2010), à titre d'exemple.

I.6. « *Gharar* », « *chance* », « *hasard* », « *cause* » et « *conséquence* »¹¹¹

Ce point est assez complexe, mais en même temps, assez profond et pertinent pour notre étude. Il constitue à nos yeux un approfondissement subtil du précédent. Expliquons-nous. En effet, comme l'explique bien Suwaïlem (2000b), certains penseurs islamiques (philosophes et *Fuqaha'* confondus) distinguent deux types de postures pouvant être adoptées par l'individu devant l'incertitude. Selon eux, il faudrait distinguer la situation de *Tamanni* (l'espoir de réaliser l'*objectif* souhaité sans tenter de mettre en œuvre les *causes*¹¹² adéquates), et celle de *Raja'* (l'espoir de

¹¹¹ Comme le lecteur pourra le voir dans l'Annexe B.2, les I.5 et I.6 ont été en quelque sorte rapprochés dans l'Etape I (Cf. Chap. III, Section I).

¹¹² Pour mieux comprendre cette tentative de conceptualisation, revenons à l'article de Sami Suwaïlem (2000b). Ce dernier commence par critiquer le rapprochement, voire l'assimilation, dans la littérature scientifique occidentale entre investissement et jeu. En effet, tel que nous pouvons généralement le voir dans les ouvrages d'Economie de l'incertain et de Finance : « *La décision dans l'incertain est vue comme un choix entre des loteries.* » Et plus précisément, selon l'auteur : « *La chance et la compétence [ou le mérite] semblent être traités également dans ce cadre.* » Puis, en critiquant la citation de Malinvaud (1972) (« *Les choix individuels se rapportent exclusivement aux conséquences [...]* »), Suwaïlem met l'accent sur l'importance du processus de décision en lui-même, avant de passer à l'analyse philosophique des notions d'intention et de cause dans la pensée islamique. Les causes peuvent alors être définies comme étant les facteurs qui contrôlent la probabilité d'un résultat ou d'une issue future. Et nous pouvons facilement deviner la suite du raisonnement de Suwaïlem : « *Dans la culture islamique, l'incertitude est fortement liée aux causes. Une fois que nous faisons face à un problème de décision incertaine, nous pensons habituellement que l'on doit réaliser la cause et laisser le résultat final à la volonté d'Allah, le Tout Puissant.* », (nous surlignons).

réaliser l'*objectif* souhaité tout en tentant de mettre en œuvre les *causes* adéquates). Pour Suwaïlem (2000b), l'individu se mettant dans une situation de **Tamanni** sombre alors dans l'*illusion* (« [...] cette illusion distrairait l'attention de l'individu des causes réelles vers la 'pure chance'. » ; Cf. I.1), une illusion qui le mènera le plus probablement vers la déception. Et à Suwaïlem (2000b, p. 8) de conclure : « Cette déception et illusion est décrite comme [étant] le *Gharar*. », (nous renvoyons au Chap. V, Sections II et III). Par conséquent, ce qui nous intéresse en premier ressort dans ce raisonnement est l'image de l'individu reposant sur la « pure chance », comme dans le cas du jeu. En effet, au-delà du rapprochement technique entre *Gharar* et *Qimar*, nous pouvons cette fois nous intéresser à l'idée selon laquelle les contrats ghararites seraient des transactions dans lesquelles c'est uniquement la chance (ou le hasard), ou c'est surtout la chance, qui détermine les gains *ex post*. Ou dit autrement : si elles seraient des transactions dans lesquelles le résultat final est *surtout* déterminé par la *chance* et non par la *mise en œuvre des causes* par l'être humain. Les conséquences de la prise en compte de ce point peuvent être fondamentales¹¹³.

Pour résumer, d'après Suwaïlem, la philosophie du « *Gharar* interdit » dans la pensée islamique serait avant tout liée à cette question de cause : pour un musulman, l'incertitude est d'abord appréhendée par la cause. Et de là la célèbre expression attribuée à Mahomet s'adressant à un homme arabe qui lui semblait obsédé par la possibilité de fuite ou de vol de son chameau : *I'qilha wa Tawakkal!* (« attache-le et fie-toi à Dieu ! »). Une fois le chameau attaché, le nomade ne devrait plus se soucier des *conséquences* possibles, et laisser Dieu en décider : **l'Homme croyant agit d'abord sur les causes qu'il peut connaître/maîtriser, et à Dieu de décider des conséquences finales.**

Par conséquent, selon cette vision, ce sont les intentions et les causes qui jouent le rôle fondamental dans la philosophie islamique. A partir de là, à l'instar de Suwaïlem (2000b), nous avons trouvé particulièrement intéressante l'idée d'appréhender la question du *Gharar* et du risque sous cet angle-là. En nous rappelant les idées précédentes sur les conditions *ex ante* et le jeu, il importe de voir dans quelle mesure les contrats interdits pour cause de *Bay' al-Gharar* sont-ils considérés par les *Fuqaha'*, ou peuvent être considérés au vu de leur étude, comme étant des configurations dans lesquelles c'est uniquement ou surtout la chance qui détermine le résultat/*Payoff* de l'échange. *Voire même plus profondément : dans quelle mesure ils correspondraient à des situations où le résultat est uniquement vu par rapport à la conséquence (aspect ex post) sans prise en compte de la cause. Ou plus précisément peut-être : sans prise en compte/maîtrise des facteurs influant sur la conséquence.*

¹¹³ Illustrons : il est clair, surtout aux yeux des anciens, qu'un homme qui vend un « fœtus dans le ventre de sa mère » (Cf. Annexe B.2) ne peut véritablement agir sur les *causes* de l'apparition/survenance ou non de ce dernier. Ainsi, s'il parie surtout sur les *conséquences* de cette incertitude expliquée par son ignorance/non-maîtrise des *causes* : il se trouve par conséquent, selon cette vision, dans une situation de *Tamanni*, c'est-à-dire dans une situation plus de jeu que de vente. Par contre, si cet homme vend une maison aujourd'hui, dans l'attente d'une baisse des prix futurs demain, il ne pourrait être que très difficilement considéré dans une situation de *Tamanni*. (1) Parce qu'il a reçu un prix, aujourd'hui, un prix contre son bien : ce qui est censé diminuer le caractère de pari (Cf. Chap. III). (2) Parce que les *causes* de la variation du prix de la maison dépendent surtout du marché et non de la « pure chance » (à nuancer ; voir la suite). Au final, il est facile de voir que, malgré sa pertinence relative, cette vision mène à beaucoup de confusions, surtout lorsque nous ajoutons des facteurs liés au développement du calcul probabiliste, de la science et des marchés (réfléchir par exemple à la notion de « spéculation » sur les prix futurs : *Tamanni* ou *Raja'* ? Tout cela sera traité dans la suite).

I.7. « Gharar interdit » et « spéculation »

« *Gharar* interdit » est souvent plus ou moins précisément assimilé à ou traduit par « spéculation », et ce dans de nombreuses recherches contemporaines (ex : Hasanuzzaman, 1991 ; Vogel et Hayes, 1998 ; Yousef, 2005 ; Saati, 2007 ; Masri, 2007b). Cette question sera longuement analysée dans la suite. Etant donné les différentes définitions que peut avoir la spéculation, nous avons préféré commencer par aborder cet aspect sous les deux angles précédents (« jeu », « pure chance » et *Tamanni*). Ensuite, nous l'aborderons sous les angles plus directement financiers, relatifs à la Section II. Nos choix seront d'autant plus clairs dans la suite (Cf. Chap. IV et V et Partie III). Notons, enfin, que les relations entre *Gharar*, risque, incertitude et concepts dérivés (Cf. Partie I, Chap. II) seront discutés dans la suite, en partant aussi bien de l'angle des sous-sections précédentes que de celui des suivantes.

I.8. « Gharar », « nécessité », « besoin » et « intérêt général » (Cf. Chap. V)

Sur ce point, nous renvoyons pour le moment à nos explications dans le chapitre précédent. De manière générale, aux yeux des *Fuqaha'*, si le contrat ghararite en question répond à un besoin économique ou social valable, auquel on ne peut répondre par un autre contrat autorisé (Cf. notion de *Hajah Muta`ayyinah* ; voir : Sharif, 2004 ; Qattan, 2010), il pourra être permis par exception – le plus souvent sous certaines conditions restrictives. Les exemples abondent dans le *Fiqh* (Cf. Chap. V, Section I). Cet aspect des choses rajoute en tout cas une dimension très intéressante à l'étude. En effet, il est tout particulièrement intéressant de s'interroger, pour tout contrat susceptible d'être interdit pour cause de *Gharar*, s'il existe une alternative, licite en principe, pouvant répondre aux besoins économiques et financiers affichés ou derrière le contrat initial, ou pouvant en tout cas produire les mêmes « avantages » qui lui sont habituellement attribués. Ces aspects seront centraux dans nos développements suivants. Notons, pour terminer cette sous-section, qu'afin de bien comprendre nos analyses et résultats, la prise en compte des explications fiqhiques fournies au Chap. I est fondamentale.

I.9. Conclusion

Dans cette section, nous avons exposé les principales tentatives contemporaines d'interprétation/explication du « *Gharar* interdit », dites à dominante qualitative (ou juridico-morale). L'on peut déjà remarquer que certaines de ces tentatives peuvent tout à fait se rejoindre ou même s'opposer sous plusieurs aspects (Cf. Chap. III, Section I). D'autres ont clairement besoin d'approfondissement et de précision interne (ex : jeu ou spéculation). L'essentiel du travail est devant nous.

Section II. Les principales tentatives contemporaines dites à dominante numérico-quantitative (ou financière)

Après ces tentatives à dominante qualitative, nous présentons ci-après des tentatives cette fois plus clairement orientées vers la Finance, et généralement plus approfondies et facilement « mesurables » que les précédentes. Comment comprendre ou expliquer (donc conceptualiser) le « *Gharar* interdit » selon ces tentatives ?

II.1. « *Gharar* interdit » et critères probabilistes

Nous avons déjà noté que dans les cas où le « *Gharar* interdit » se voit associé à des critères (même vaguement) probabilistes, il est en général vu comme correspondant : au plus au *Shak* (« doute »), tout en étant globalement inférieur à celui-ci. Ou, comme le précise Masri (2010b), en termes contemporains, cela peut correspondre à une probabilité (de péril ou de perte) supérieure ou égale à 50%. Remarquons d'ailleurs l'importance, à partir-même de ce raisonnement, de la distinction à faire au niveau conceptuel entre : degré de certitude d'une part (Cf. probabilités subjectives ?), et probabilité objective de survenance ou non de l'évènement non-désirable d'autre part. Les deux côtés doivent bien-entendu être pris en compte. Notons enfin que dans une logique se rapprochant de celle d'Ibn Taymiyyah, certains auteurs contemporains ont tenté aussi le rapprochement en termes de probabilité entre *Riba* interdit (« risque zéro » ou 0%) et *Gharar* interdit (à l'extrême : « risque pur » ou 100%) : par exemple, Atiyyah (1984).

II.2. « Gharar interdit » et « Trading in Risk » : thèse du Pr. Mahmoud El Gamal (2001a)

Pour Gamal (2001a), la meilleure explication (ou interprétation, selon notre positionnement) économique et financière de « *Bay` al-Gharar* » serait : « *Trading in Risk* » ou « commerce du/dans le risque ». Etant donné que toute vente et toute transaction financière comportent un certain degré de *Trading in Risk* (Cf. critère d'Al Baji ; Chap. I, Section IV) on comprend alors – selon lui – pourquoi les savants de l'Islam divergent en termes d'évaluation de ce que peut être le « *Gharar* excessif », par opposition au « *Gharar* modéré ». Par ailleurs, dans le cas où l'avantage ou besoin économiques associés au contrat ghararite en question ne peuvent être atteints autrement, ce contrat peut en général être permis même s'il implique un degré non-négligeable de *Trading in Risk* (voir nos remarques dans la Section IV du Chapitre IV). A l'instar de Gamal (2001a), nous pouvons à titre d'exemple citer les contrats islamiques nommés (*Musammât*) présentant des similarités avec les dérivés : comme le *Salam* (« vente avec livraison à terme et paiement au comptant »), le *Bay` al-Ajel* (« vente avec paiement à terme et livraison au comptant »), ou encore, la *Ju`alah* (« paiement d'une récompense conditionné à l'accomplissement d'une tâche » (etc. ; voir détails dans Chap. V).

Au final, retenons que selon cette vision de Gamal (2001a), le *Gharar* prohibé correspondrait à des cas de « commerce du/dans le risque »¹¹⁴. Corollaire : la meilleure traduction du concept de *Gharar* serait le risque. Encore une fois : le cas extrême de *Gharar* est le jeu de hasard, configuration pure de *Trading in Risk*, selon Gamal (2001a)¹¹⁵. Nous verrons, dans le Chapitre IV, les faiblesses de cette thèse. Cependant, nous pouvons déjà rapprocher cette vision avec les concepts contemporains d'assurance et de couverture (Cf. Partie I, Chap. II), ces derniers étant considérés par Gamal (2001a) comme des formes de « commerce du risque ». La

¹¹⁴ Comment définir précisément le concept de *Trading in Risk* ? Est-ce toute vente en univers incertain, ou plus précisément la « vente... du risque » (Cf. Chap. IV, Section IV) ? Il faut reconnaître ici que la définition fournie par Mahmoud El Gamal est peu claire (voir : Morin, 1998), surtout dans les parties fiqhiques de sa recherche. Nous tenterons de redéfinir ce concept plus rigoureusement dans les chapitres suivants (Cf. Chap. IV).

¹¹⁵ Là aussi, faisons deux remarques importantes avant de continuer. Premièrement, nous voyons bien à quel point l'analyse de Gamal est influencée par la rhétorique d'Ibn Taymiyyah sur la « vente 'du' Gharar » (le *Gharar* serait l'objet de la vente, selon ce dernier) et sur le *Qimar* ou jeu (Cf. Chap. I et III). Deuxièmement, et dans le même sens, nous voyons que le chercheur adopte le postulat selon lequel le *Gharar* serait tout simplement le « risque » dans le sens contemporain du terme. Nous reviendrons sur ces points en détails.

thèse de ce dernier est fondamentale pour notre recherche : elle sera présente tout au long de nos développements.

II.3. « Gharar interdit » et « degré de Zero-sumness » : thèse du Dr. Sami As-Suwaïlem (2000a)

La thèse, sans doute la plus connue, et en même temps la plus séduisante aux yeux de nombreux chercheurs et professionnels contemporains, est celle de l'économiste de l'*Islamic Research and Training Institute* (IRTI) de la Banque Islamique du Développement (BID) de Djeddah : Sami As-Suwaïlem (2000a). Dans un papier apparu la première fois en 1999, ce chercheur a étudié la question du *Gharar* en utilisant les outils de la théorie des jeux, et ce pour la première fois dans la recherche en FI (du moins dans cette précision). Lui aussi très largement influencé par la vision du juriste Hanbalite Ibn Taymiyyah, Suwaïlem (2000a) émet la proposition suivante : un *Bay` al-Gharar* est équivalent à un « jeu à somme nulle » avec des paiements (*Payoffs*) incertains. Cependant, les jeux à somme nulle étant très rares en pratique, il faudrait selon lui s'intéresser au cas général équivalent : les jeux strictement compétitifs (*Strictly Competitive Games*) à deux joueurs, dans lesquels l'utilité d'un joueur ne peut être augmentée sans diminuer l'utilité de l'autre (Binmore, 1999). L'issue de ce genre de jeux est telle qu'il n'y a pas de possibilité de coopération, et l'utilité de chaque joueur est diamétralement opposée à celle de l'autre (Suwaïlem, 2000a).

La thèse reposant sur les *Pure Conflict Games* est intéressante pour plusieurs raisons. En effet, en nous rappelant notamment l'esprit de jeu (voir : Kamali, 2002), elle pourrait être largement représentative de l'esprit du *Fiqh* islamique. Elle évoque plus clairement les idées d'« inimitié » et de « haine » (voire de disputes) si chères aux *Fuqaha'* (Cf. Chap. I et III). « *Les jeux à somme nulle, par définition, sont des jeux dans lesquels les intérêts des deux parties sont en directe opposition. Ils représentent un terrain fertile pour la 'haine' et l' 'inimitié'. Ainsi, le cadre ci-dessus est conforme à la vision coranique de la question.* », (Suwaïlem, 2000a, p. 66 ; Cf. Chap. III). Nous avons vu dans la partie précédente que toute prise de risque n'était en principe pas interdite par les *Fuqaha'*. Dans le Chap. I, nous avons commencé à montrer la faiblesse des critères proposant des mesures probabilistes simplistes et

réductrices pour définir le *Gharar*. De plus, nous verrons plus précisément les défauts de la traduction conceptuelle de « *Gharar* » par « *risque* ». Or, l'approche de Suwaïlem permet de voir *Bay` al-Gharar* sous un angle original en Finance : ce n'est pas uniquement le niveau de l'incertitude qui compterait, mais surtout la structure du contrat, et plus généralement, la structure des « *Payoffs* » des deux parties au contrat (Cf. Chap. III). Cela permet clairement d'englober plusieurs angles :

Proposition principale : « ***Une 'Gharar-transaction' est simplement un jeu à somme nulle avec des Payoffs incertains.*** » Par une démarche que nous considérons comme discutable pour des raisons que nous expliquerons dans la suite, Suwaïlem raisonne de la manière suivante : si nous supposons que le « jeu de hasard » représente la « forme pure » du *Gharar*, « [...] *il est naturel de soutenir que les contrats de Gharar ont en général la même propriété.* », (i.e. une situation dans laquelle une partie ne peut gagner que si l'autre perd). Ainsi, « [...] *une transaction [entachée de Gharar] est simplement un jeu à somme nulle avec des Payoffs incertains.*¹¹⁶ » Suwaïlem (2000a part ensuite d'un exemple donné par l'Imam Malek Ibn Anas – et cité dans Dharir (1995, p. 321-322) – concernant la « vente d'un chameau évadé » :

Et fait partie du Gharar et de la Mukhatarah¹¹⁷ le cas où un homme dont l'animal s'est égaré ou dont l'esclave s'est évadé alors que son prix est de 50 dinars, [rencontre] un [autre] homme [qui lui propose] : je te l'achète à 20 dinars. Ainsi, si [ce dernier] trouve la chose vendue, le vendeur perd 30, alors que s'il ne le trouve pas, c'est l'acheteur qui perd 20 [...] et dans cela un autre vice : si l'évadé est retrouvé, il ne saura s'il a augmenté [Zadat] ou diminué [Naqusat], ou ce qui l'a atteint comme vices [ou « défauts »], et cela est la plus grande Mukhatarah !

¹¹⁶ Présenté comme tel, le raisonnement retracé dans ce passage (Suwaïlem, 2000a, p. 61) est critiquable pour plusieurs raisons. Deux sont fondamentales à nos yeux : (1) Suwaïlem part d'une supposition soutenue par Ibn Taymiyyah et une partie des *Fuqaha'*, et qui assimile plus ou moins fortement *Gharar* et *Qimar*. Or, il ne s'agit pas d'un avis consensuel. Cependant, même en mettant ce constat *fiqhique* de côté, (2) au niveau de la logique, Suwaïlem risque de tomber dans une sorte de sophisme. En effet, son raisonnement peut être retracé sous la forme suivante : « tout *Qimar* est *Gharar* » → « donc tout *Gharar* devrait représenter les mêmes caractéristiques/propriétés du *Qimar* ».

¹¹⁷ Du mot *Khatar* : « danger » ou « risque ». *Mukhatarah* signifie littéralement : le fait de s'exposer au danger ou risque. Dans la partie précédente, nous avons traduit *al-Mukhatarah*, dans son sens « licite », par « prise de risque ». Elle est à distinguer – conceptuellement – de l'expression ci-dessus de Malek.

Il est clair, en tout cas pour un contemporain, que la configuration décrite ci-dessus peut être modélisable en un « jeu à somme nulle » en univers incertain, et cela en prenant en compte – à l’instar de Malek Ibn Anas – *le gain que chacun des joueurs aurait encaissé, si la décision de vente du chameau n’avait pas été prise*. L’expression de Malek : « *si [ce dernier] trouve la chose vendue, le vendeur perd 30* » renvoie en quelque sorte à la contemporaine *Regret Theory* (Suwaïlem, 2000a). Ainsi, il faudrait comparer, pour chaque état de la nature, les *Payoffs* dans deux cas : « la décision de vendre est prise » (d) et « la décision de vendre n’est pas prise » (d’). Reprenons, pour éclairer, l’exemple de Suwaïlem, et qui permettra de comprendre une grande partie de nos analyses suivantes. Supposons que le prix du chameau soit de 1000 dinars et que le fait de le retrouver ou de ne pas le retrouver dépende uniquement de la chance (« *by pure chance* » ; Cf. Section I). Si l’acheteur croit que la probabilité que le chameau soit retrouvé s’élève à 20%, il n’acceptera pas de payer un prix supérieur à son espérance de gain $G : E(G)^{118} = 0,2(1000) + 0,8(0) = 200$. Si le chameau est retrouvé (état de la nature nommé : {B} ou {Bonne Fortune}), le vendeur V perd $200 - 1000 = -800$ (Cf. *Regret Theory*). Par contre, s’il n’est pas retrouvé ({M} ou {Mauvaise Fortune}), il gagne : $200 - 0 = 200$. Les *Payoffs* de l’acheteur A sont respectivement : $1000 - 200 - 0 = 800$ (il achète à 200 un chameau qui vaut 1000), et $-200 - 0$ (il paie 200 contre rien¹¹⁹). Il s’agit donc bien d’un jeu à somme nulle.

¹¹⁸ Pour des raisons liées à la commodité des calculs, nous considérons que les deux « joueurs » sont neutres face au risque (i.e. leur espérance de gain est égale à leur utilité espérée).

¹¹⁹ Dans l’esprit de Suwaïlem : telle serait la situation typique de *Akl Amwal an-Nas bil-Batel* ou « dévoration des biens des autres contre rien » ou « en vain ». Parce que l’acheteur a payé 200 contre rien. C’est en tout cas ce qui pourrait ressortir de la vision d’Ibn Taymiyyah sur la question (Cf. Chap. III).

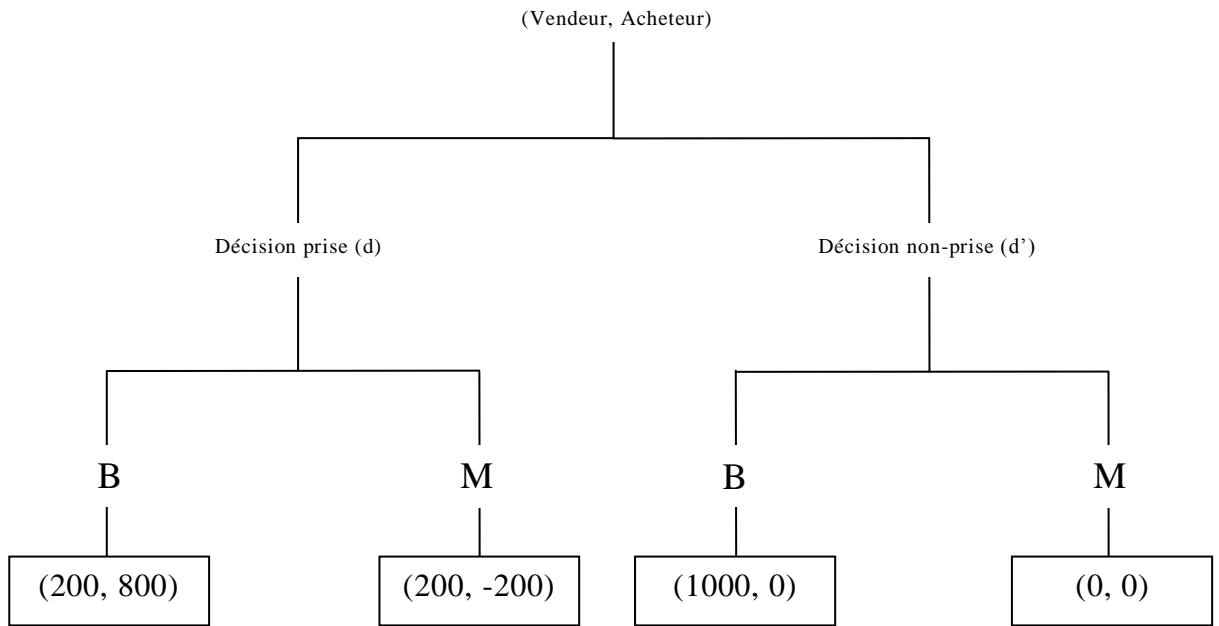


Figure 3. Le « chameau perdu » et « jeu à somme nulle » : arbre de décision (Suwaïlem, 2000a)

Cependant, une manière plus simple et plus rigoureuse de présenter les choses, consiste à partir d'un arbre de décision (Cf. Figure ci-dessus), dans lequel l'on voit clairement que le vendeur reçoit, sous (d), un prix garanti (*Madhmun*) quel que soit l'état de la nature (se rappeler du critère de condition *ex ante* en univers incertain évoqué dans la Section I). Ainsi, pour arriver à la « forme stratégique » telle que désignée dans le jargon des théoriciens des jeux, il convient de calculer, pour chaque joueur, et pour chaque {état de la nature}, la différence entre le gain en cas de (d) et le gain en cas de (d'). Par exemple, pour le vendeur V : $P(V/B) = P_d(V/B) - P_{d'}(V/B) = -800$. Résultat :

	VENDEUR	ACHETEUR
ETAT B <i>{chameau retrouvé}</i>	-800	+800
ETAT M <i>{chameau non-retrouvé}</i>	200	-200

Tableau 1. Le « chameau perdu » et « jeu à somme nulle » : forme stratégique (Suwaïlem, 2000a)

Suwaïlem (2000a) conclut donc que cela « *montre clairement comment la vente d'un chameau évadé est un jeu à somme nulle* », et cela même – selon lui – dans le sens absolu du terme, puisque la somme des gains des deux joueurs est toujours égale à zéro (Cf. Tableau ci-dessus). Notons enfin le rôle fondamental que va jouer la présentation ci-dessus dans la suite de notre recherche. Retenons aussi la situation d'existence d'un paiement certain (+200) dans cet exemple pour l'une ou pour l'autre partie.

La mesure « objective »¹²⁰ du *Gharar* : Suwaïlem généralise donc la proposition de « jeu à somme nulle » à l'ensemble des contrats réputés comme *Bay` al-Gharar*. Cependant, étant donné que certaines formes de ventes, pourtant généralement considérées comme ghararites, peuvent ne pas correspondre à des « jeux à somme nulle » au sens strict, le chercheur ajoute un critère probabiliste. Toutefois, on le devine, ce critère probabiliste ne vise cette fois pas à fournir un « niveau-limite » du degré de risque associé au *Gharar*. La probabilité en question est cette fois : *la probabilité de tomber sur une issue correspondant à un jeu strictement compétitif*. Nous citons ci-après l'article de Suwaïlem (2000a) :

Let $y_i^A(d)$ denotes the payoff for player A in state i , if decision d (to exchange with player B) is taken. If not, his payoff will be $x_i^A(d')$. Let $v_i^A(d) = y_i^A - x_i^A$ be player's A net payoff from exchange. In state i , player A wins if $v_i^A \geq 0$. Player B wins if $v_i^B \geq 0$. The exchange is considered a zero-sum game when the following condition holds:

$$(1) \quad v_i^A \geq 0 \text{ if, and only if, } v_i^B < 0, \forall i.$$

Si dans un état de la nature i , le *Payoff* net du joueur A est positif ou nul si et seulement si celui de B est strictement négatif : l'échange est considéré comme équivalent à un « jeu à somme nulle ». A partir de là, nous pouvons faire intervenir la théorie des utilités espérées :

¹²⁰ Notons encore une fois cette tendance à vouloir mesurer « objectivement » le *Gharar*, sûrement inspirée de la littérature économique et financière contemporaine (Cf. Chap. I).

A simple approach is to apply expected utility rule, where utility of each outcome is weighted by its probability. Let p_i be the probability of state i . Let ω indicates the set of states in which both players win. Let ω' indicates the set of states in which player A wins when player B loses. For player A , define:

$$(2) \quad \Gamma_A(d) = \sum_{i \in \omega} p_i y_i^A - \sum_{i \in \omega'} p_i y_i^A,$$

where y_i^A is as defined earlier. $\Gamma_A(d)$ represents “net value of cooperation” for player A from exchange d . It reflects the difference between expected return from cooperation and that from competition. We can state that player A seeks a beneficial exchange when $\Gamma_A > 0$. That is, when the expected payoff of win-win outcomes is preferred to that of win-lose outcomes. Conversely, player A is considered seeking the zero-sum part of the game when $\Gamma_A \leq 0$.

D'une manière simplifiée, selon Suwaïlem, en utilisant la théorie de l'utilité espérée, nous pourrions envisager de calculer pour chaque joueur : la différence entre la somme de l'utilité espérée tirée dans les états de la nature correspondant à une situation gagnant-gagnant et celle tirée dans ceux correspondant à du gagnant-perdant. Ainsi, si nous considérons que les joueurs sont neutres vis-à-vis du risque, un joueur A a intérêt à rechercher la « partie ZSG (*Zero-sum Game*) » de l'échange lorsque cette différence (2) est négative ou nulle en ce qui le concerne. Autrement dit, l'on peut dire que ce joueur (s'il est rationnel) entrerait dans la transaction pour bénéficier de la situation *gagnant-perdant*¹²¹. En définitive : si les deux parties cherchent le résultat *gagnant-perdant* selon le calcul précédant, le contrat devrait être interdit pour cause de *Gharar*. Si c'est seulement une seule partie qui cherche ce genre d'issue, le second joueur étant ignorant de ses intentions, l'échange devrait être interdit pour *Taghrir* ou *Ghurur* (tromperie...) ¹²².

¹²¹ Remarquons à ce stade la confusion entre les idées d'intention et d'intérêt. En effet, l'on se pose naturellement la question suivante : est-ce sous l'angle de l'intention ou celui de l'intérêt du joueur qu'il faudrait comprendre le « critère » de Suwaïlem ? Dans les travaux de ce chercheur, tantôt on a l'impression que c'est l'intention du joueur qui compte (ex : *son intention à entraîner une situation de conflit*), tantôt son intérêt évalué objectivement (ex : *son intérêt à se trouver effectivement dans une situation de conflit*). Autrement dit : *est-ce la volonté d'une ou des deux parties de se retrouver dans une « Zero-Sum Game » qui implique l'interdiction, ou est-ce l'impossibilité matérielle (ou la probabilité « objective » basse) de ne pas se retrouver dedans ?* Il s'agit sans doute d'une faiblesse fondamentale dans ce raisonnement qui se veut proche des méthodes de la science contemporaine. Il faudrait toutefois reconnaître et rappeler que ce type d'amalgame n'est pas exclusif aux recherches de Sami Suwaïlem : il est même dominant dans le patrimoine islamique. Dans l'esprit des *Fuqaha'*, avant tout des spécialistes d'une Loi associée à une morale religieuse, il est généralement difficile, voire inconcevable, de ne pas juger les choses – même partiellement – selon les intentions. Or, là réside souvent la difficulté philosophique fondamentale du « *Gharar* » : tantôt il est approché sous l'angle des « intentions », tantôt sous l'angle du « résultat objectif ».

¹²² Suwaïlem explique que : si A cherche à obtenir le résultat *Win-lose*, et si B en est conscient, ce dernier va probablement répondre d'une manière réciproque à en croire les prédictions de la théorie des jeux ainsi que des expériences en Finance comportementale.

Principales critiques de Sami Suwaïlem dans la littérature : Nous nous contenterons ici de citer les plus importantes. La principale sera discutée dans le Chap. IV de cette partie : il s'agit de celle de Mahmoud El Gamal (2001a). Comme nous le verrons, Gamal a présenté plusieurs contre-exemples hypothétiques ou issus du *Fiqh* à la proposition principale de Suwaïlem (2000a). Le chercheur en arrive par là à rejeter la thèse/interprétation du « *Gharar* interdit » par le « jeu à somme nulle » (Cf. Chap. IV). Une autre critique cette fois essentiellement fiqhique, et moins sensiblement ancrée dans la théorie économique et financière et la statistique : est celle de Masri (2010b), dans laquelle ce dernier avance qu'une grande partie de la démarche de Suwaïlem serait erronée (Cf. Chap. IV, Section II), notamment dans l'association entre *Gharar* et incertitude au sens contemporain. Surtout, elle serait erronée en raison de la volonté du chercheur à « mesurer » le « *Gharar* interdit » avec des outils numérico-quantitatifs, probabilistes.

Enfin, en commentaire de l'article de Suwaïlem (2000b) sur la décision dans l'incertitude, Kahf (2002a) et Gari (2002) critiquent de même cette tentative. Ainsi, Mondher Kahf adopte une position plus ou moins proche de ce que nous soutenons dans cette étude. Il critique entre autres la généralisation de la proposition de « jeu à somme nulle » au résultat « post-contrat » :

Dans le Gharar, il y a une grande ignorance concernant l'objet du contrat, et non le rendement attendu de l'entrée dans ce dernier. La vente d'un chameau perdu est prohibée non en raison d'une caractéristique de jeu à somme nulle, mais parce que vous ne savez pas si le chameau existe ou non. (Kahf, 2002a ; nous surlignons)

Et à Kahf d'ajouter même au niveau du *Qimar* : « *Le jeu n'est pas prohibé parce qu'il contient une somme nulle. La vie réelle contient beaucoup d'exercices [ou expériences] à somme nulle. Il est prohibé parce que l'issue est laissée à la chance artificielle ou fabriquée.*¹²³ », (*Ibid.*, p. 33). Cela rappelle forcément nos discussions précédentes sur la « cause », « chance », et « conséquence », ainsi que sur le « jeu » (Cf. Section I). Gari (2002) adopte très largement la même position sur le « jeu à

¹²³ Cf. nos remarques sur les deux angles d'approche du jeu dans la Section I et dans l'introduction générale.

somme nulle » et va encore plus loin : « *Toute tentative de distinguer (du point de vue de l'analyse économique) le 'jeu' des autres décisions dans l'incertitude sera en vain. Cela parce que la distinction est seulement légaliste [ou juridique], et non économique.* », (Gari, 2002, p. 37). Il s'agit là d'éléments fondamentaux sur lesquels nous reviendrons plus en profondeur dans la suite de cette partie. Quoiqu'il en soit, les outils mobilisés par Suwaïlem (2000a) nous ont été d'une grande importance dans cette recherche.

II.4. Conclusion

Dans cette section, nous avons exposé les principales tentatives contemporaines d'interprétation/explication du « *Gharar* interdit », cette fois dites à dominante numérico-quantitative (ou financière). ***Ces explications devraient faciliter encore plus la compréhension de la raison d'être et de la portée de nos questions de recherche, surtout en termes financiers.*** Nous retrouvons, de manière générale, les remarques évoquées à l'issue de la section précédente. Après avoir exposé les principales tentatives contemporaines, il convient maintenant de passer à notre propre analyse du sujet. Cette dernière a consisté à confronter, en première étape, ces tentatives à nos données :

Section III. Précisions sur la démarche de recherche

Dans ce qui précède, nous avons avancé que les définitions générales du patrimoine fiqhique islamique ne permettent pas d'obtenir, en tout cas de façon directe, une définition suffisamment rigoureuse de ce qu'est le *Gharar*, et encore moins, de ce qu'est le « *Gharar* interdit » (Cf. Chap. I¹²⁴). Cela devient d'autant plus clair lorsque nous nous rappelons nos questions de recherche (voir ci-après). De même, nous avons vu qu'il existe quelques tentatives contemporaines de conceptualisation de ce dernier, en termes économiques et financiers notamment (Cf. Chap. II). Toutefois, ces tentatives semblent parfois peu cohérentes entre elles, et nécessitent souvent un travail de précision et de cohérence internes (ex : débat Gamal [2001a] et Suwaïlem [2000a] ; Cf. Chap. III et IV). Nous comprendrons de mieux en mieux ces remarques

¹²⁴ Nous visons en particulier les définitions dites générales et abstraites (voir les deux approches dans : Chap. I, Section II).

au fil des développements. *Notre idée consiste donc à tenter de jeter la lumière sur la question en menant une étude élargie au niveau des contrats ghararites eux-mêmes et de leur discussion/jugement par les juristes et savants de l’Islam.* Ceci dit, dans cette Section III, il est question d’expliquer les étapes-clés de notre démarche : des méthodes de collecte des données, à celles de leur analyse, aux résultats attendus. Les précisions concernant le positionnement épistémologique sont fournies dans l’introduction générale de cette thèse. Il en est de même pour la philosophie et la méthode de l’idéaltype dont nous nous sommes inspirés.

III.1. Rappel des objectifs de la recherche

Notre objectif dans cet aspect de la thèse est la compréhension du sens et des finalités donnés par les *Fuqaha’* de l’Islam à la « règle du *Gharar* », ou plus précisément au « *Gharar* interdit », *tout en tentant d’inférer la ou les possible(s) signification(s) conceptuelle(s) financière(s) contemporaine(s) de ce dernier.* En effet, comme le précisent maintes recherches sur le sujet et comme nous l’avons déjà indiqué, la question du *Gharar* en FI est essentiellement une question d’interprétation conceptuelle (voir par exemple : Taskhiri, 2009 ; MacGregor et Godfrey, 2011). Autrement dit, le chercheur contemporain dispose de contrats et de textes parlant du « *Gharar* interdit » en droit islamique, et doit les analyser afin de tenter de le conceptualiser, saisir ses possibles significations, surtout en termes contemporains. Deux remarques sont essentielles à ce stade. (1) Il est important de rappeler que notre objectif n’est surtout pas de prétendre saisir la substance religieuse, divine, de la règle du *Gharar* selon le Texte. Autrement dit, ce n’est pas la vérité du Texte, sa substance qui nous intéresse : mais les interprétations juridiques, et derrière elles, les interprétations morales, économiques et financières, qui lui ont été données par les savants de l’Islam. (2) Nous pensons que si le *Fiqh* islamique ne fournit pas, directement, une définition généralisable et suffisamment rigoureuse du « *Gharar* interdit », le chercheur peut toutefois opérer l’inférence à partir des contrats et transactions ghararites en eux-mêmes, et du discours des *Fuqaha’* (Cf. Chap. I : les deux approches de définition du *Gharar*).

III.2. Démarche de recherche : données et méthode d'analyse

Nous présentons ci-après donc une description des piliers de cette démarche de recherche, ainsi qu'une discussion de sa pertinence par rapport à notre objet.

III.2.1. Les données

III.2.1.1. Nature des données

Quel(s) type(s) de données faut-il utiliser ? Pour mieux comprendre nos choix, nous renvoyons à nos explications dans la première partie sur les sources du droit islamique, ses principes, ses logiques, ainsi que sur les origines et méthodes de la FI contemporaine (Cf. « méthodes des étages » de Sader [1987] discutée dans Partie I, Chap. III). En cohérence avec nos précisions et discussions précédentes donc, notre démarche a reposé sur deux sortes de données. Il s'agit (1) : des « *contrats et transactions* » financiers issus du patrimoine fiqhique islamique et appelés contrats/transactions ghararites ou contrats/transactions entachés de *Gharar*, par les *Fuqaha'* (ainsi que de leurs caractéristiques et configurations selon ces savants – Cf. Annexe B.1) ; et (2) : des « *avis/raisonnements/définitions/descriptions* » (ou « *discours* ») de ces derniers concernant chacun de ces contrats/transactions et le *Gharar* en général (définition, nature, finalité, cause de l'interdiction ou non, angle d'intervention du *Gharar*, causes du *Gharar* etc.).

III.2.1.2. Mode de collecte des données : étude des ouvrages de *Fiqh*

Ces données se trouvent évidemment dans les ouvrages de *Fiqh* islamique, et surtout dans les ouvrages classiques (Cf. mise en contexte faite dans la Partie I). Nous nous sommes par conséquent basés sur une étude documentaire du patrimoine fiqhique islamique. Par ailleurs, d'une part, nous nous sommes aidés de l'étude contemporaine capitale et encyclopédique de Dharir (1995), ainsi que d'autres études contemporaines ou classiques bénéficiant d'une reconnaissance fiqhique et/ou

académique¹²⁵, afin de construire une liste détaillée des contrats/transactions ghararites. Ensuite, nous avons tenté d'explicitier/simuler les principales variantes évidentes ou possibles de chacun d'entre eux¹²⁶ (voir Annexe B.1 pour quelques exemples). Et d'autre part, nous avons extrait les opinions/raisonnements des *Fuqaha'* à partir des mêmes sources et des principaux ouvrages de *Fiqh* classique. Sur ce point, nous renvoyons à notre liste détaillée présentée en Annexe B.1, ainsi qu'à nos références bibliographiques¹²⁷.

III.2.1.3. « Echantillon » ou liste des cas ghararites

Comme précisé ci-dessus, nous sommes partis des contrats/transactions dits *ghararites* présents dans les ouvrages de *Fiqh*¹²⁸. Cela nous a permis de constituer une liste primaire de contrats/transactions avec les données correspondantes (voir le principe de « rapport aux valeurs » dans l'introduction générale). Cette liste a ensuite été élargie en prenant en compte les différentes variantes possibles de chaque forme contractuelle : suivant le discours-même des *Fuqaha'*, ou selon les analogies financières contemporaines possibles (voir paragraphe précédent). Une liste exhaustive autant que possible est fournie dans l'Annexe B.1. Certaines variantes ou certains cas ghararites classiques n'ont pas été

¹²⁵ Notamment : Ibn Rushd (*Al Bidayah*), Buang (1995), Abdullah (1998), Vogel et Hayes (1998), Daradikah (n.d.) et Saleh (1992). Sur la pertinence et la rigueur du choix de Dharir (1995), voir Masri (2009), qui précise que cette étude est la plus exhaustive et globale connue sur le *Gharar*.

¹²⁶ Les « variantes » en question sont donc issues avant tout du discours-même des *Fuqaha'*, mais parfois aussi de notre propre effort intellectuel partant de ce dernier (Cf. Chap. III sur les variantes de certaines transactions), et prenant en compte les objectifs de la recherche. Ce dernier aspect, essentiellement hypothétique, vise à comparer, dans des cas limites, les pratiques en question avec nos pratiques financières ou concepts contemporains. En effet, pour des raisons analytiques évidentes, l'accent a été mis sur les « cas extrêmes », de manière à couvrir le plus de configurations et d'angles possibles (Cf. Annexe B.1 où nous en mentionnons quelques uns). Pour une compréhension encore plus précise, nous renvoyons aux développements de la thèse, ainsi qu'aux paragraphes suivants de cette section.

¹²⁷ Plusieurs vérifications ont été mises en œuvre concernant la collecte des données. (1) Nous avons vérifié la rigueur de la collecte et la pertinence de la sélection (revoir nos précisions dans la Partie I, Chap. I, Sections I et II), en comparant en continu entre les différentes sources. (2) Nous avons de même veillé à comparer, en continu, les contrats/transactions en question d'un juriste à un autre, et d'une école à une autre. (3) Nous avons effectué une étude de l'évolution historique des définitions, opinions et pratiques (Cf. notes ci-dessous ; à partir de Buang [1995]). (4) Enfin, en ce qui concerne le chercheur en lui-même, nous avons veillé à répéter le travail à plusieurs reprises, et à des périodes éloignées dans le temps, tout en incluant les procédés de comparaison entre les sources et les savants. La meilleure voie de vérification « externe » de la rigueur et de la pertinence de cette étape est de recourir aux principales références fiqhiques sur le sujet (ex : Dharir [1995] en arabe, Vogel et Hayes [1998] et Saleh [1992] en anglais, et Comair-Obeid [1999] en français etc.), tout en les confrontant aussi à nos résultats.

¹²⁸ Rappelons que nous nous basons principalement – dans cette recherche – sur le *Fiqh* des « quatre écoles » (Cf. Partie I, Chap. I), pour des raisons liées surtout à la pratique contemporaine de la FI (Cf. Partie I aussi). Pour comprendre nos choix, notamment au niveau des sources des données, nous renvoyons aux développements de la Partie I. En tout cas, pour nous rassurer sur la rigueur et la pertinence de la démarche, mais aussi pour des raisons d'intérêt scientifique, nous avons étudié l'évolution « historique » des définitions et pratiques fournies par les *Fuqaha'* (selon les périodes de la Législation – Cf. Partie I, Chap. I). Cette étude, reposant surtout sur Buang (1995) a permis : d'une part, de vérifier la représentativité et la pertinence de notre « échantillon », et d'autre part, d'inférer certains éléments qui seront développés au cours de la thèse. Notons enfin que les aspects généraux de la validité (interne et externe) de la démarche sont développés dans la conclusion générale.

cités en raison de redondances dans la logique : la pertinence de nos choix peut être facilement évaluée, en reprenant les principaux ouvrages de *Fiqh al-Mu`amalat* (« *Fiqh* des transactions » ; voir notamment Dharir [1995] et Buang [1995]), et en suivant/reprenant nos développements analytiques et nos inférences¹²⁹. Par ailleurs, la « liste 2 » a été séparée de la « liste 1 » (Cf. Annexe B.1) afin de distinguer les contrats ghararites présentant : d'une part, des similarités plus concrètes avec les dérivés conventionnels contemporains, et d'autre part, des intérêts analytiques particuliers (Cf. Chap. V).

III.2.2. Méthode d'analyse des données

III.2.2.1. Deux étapes et deux angles d'analyse

Comment avons-nous procédé pour l'analyse de nos données ? Notre démarche comporte deux étapes et deux angles d'analyse, en effet. Les deux étapes générales de la démarche sont les suivantes. **Etape I – « Top-Down » (préliminaire) :** Lors d'une première étape, exploratoire, nous avons commencé par aborder nos données en les confrontant à des critères construits *a priori*, à partir de la littérature et de notre propre effort d'induction (Cf. Sections I et II de ce chapitre et Annexe B.2)¹³⁰. En effet, notre objectif primaire était de voir dans quelle mesure ces critères permettent-ils de saisir la finalité de la règle de *Bay` al-Gharar* selon les *Fuqaha'*, et surtout : la signification dudit « *Gharar* interdit ». Cependant, nous nous sommes rapidement rendus compte des limites et lacunes de ces critères, individuellement ou collectivement, et donc des tentatives contemporaines. Ceci nous a amenés à changer de stratégie. Toutefois, nous trouvons important, pour l'échelonnement du raisonnement, de montrer, même rapidement, les résultats issus de cette première étape (Cf. Chap. III, Section I). C'est en effet cette dernière qui nous a révélé les principales zones d'ombre sur la question du *Gharar*.

¹²⁹ Tout lecteur des ouvrages de *Fiqh* réalisera que nous avons délibérément omis de notre liste des cas ghararites (sans omettre de notre analyse) certains contrats ou certaines variantes dont l'inclusion serait soit hors sujet, soit redondante. La pertinence de ces choix a été vérifiée à maintes reprises, et est facilement vérifiable : depuis la phase de collecte jusqu'aux inférences finales. Citons d'abord les contrats de participation (*ash-Sharikat*) et similaires dont la logique – déjà étudiée dans la Partie I et réétudiée dans la Partie III – s'éloigne sensiblement de celle des « ventes ». Il en est de même des contrats dits « unilatéraux » (prêts, dons, mariage, *al-'Aryah* etc.), ou des contrats de garantie, de nantissement, de caution, d'agence, ainsi que certaines formes détaillées de « stipulations » (*Shurut*). Encore une fois : notre analyse a montré que l'inclusion ou l'exclusion de ces formes ne devrait en aucun cas altérer nos résultats et inférences finaux.

¹³⁰ Les littératures fiqhique (ex : « risque permis », « disputes »...) et financière (ex : « spéculation », « jeu »...) ont été conjointement mobilisées afin de vérifier la rigueur et la pertinence des définitions. Nous détaillerons l'essentiel de ces aspects au cours de nos développements (voir : Annexe B.2 pour ces critères).

Étape II – « Bottom-Up » : La seconde étape, centrale, s’inspire largement de la philosophie de l’idéaltypologie de Max Weber (voir ci-après et l’introduction générale), avec des adaptations nécessaires à notre recherche. De nature en grande partie interprétative (avec certaines nuances liées à l’épistémologie et la nature de cette étude ; Cf. Introduction Générale), elle prend en compte les difficultés mises en évidence dans l’étape précédente. Elle vise, en résumé : à approfondir la compréhension de notre objet en construisant, à partir des données et de notre effort intellectuel, un schéma idéaltypique du « *Gharar* interdit », servant de référence dans la mesure, avant de le confronter avec les données, avec d’autres idéaltypes possibles et avec notre cadre conceptuel (voir : ci-après). Il est important à ce stade de nous rappeler une remarque essentielle. En effet, l’utilisation de la philosophie de l’idéaltypologie ne se limite pas dans notre travail à la construction de catégories (ou typologies) du *Gharar*, comme le font certaines études. Au-delà de cet aspect des choses, elle permet, au travers de la construction de tableaux de pensée, de leur analyse, puis de leur confrontation, de mieux saisir les significations (à plusieurs niveaux) de notre objet de recherche. (Nous renvoyons à la notion de « zone vide » de Sader [1987], impliquant forcément la nécessité de passer par des constructions idéaltypiques lors du travail d’inférence théorique à partir des textes fiqhiques). Autrement dit, elle permet de monter en abstraction entre définitions juridiques d’une part, et significations philosophiques, morales et financières d’autre part, avec la rigueur nécessaire. Tout cela sera plus clair dans les développements.

Par ailleurs, les deux angles ou piliers présents au sein de chacune des ces deux étapes sont les suivants. **Angle I – Analyse des avis/raisonnements des *Fuqaha’* sur la définition du *Gharar*, ainsi que sur chacun des contrats en question**¹³¹. La méthode utilisée pour l’analyse des opinions des *Fuqaha’* (voir sciences des fondements du *Fiqh* dans : Partie I, Chap. I) est à rapprocher des méthodes conventionnelles d’analyse de représentations et de discours, et en particulier de la famille de l’analyse du contenu. Plus précisément, étant donné la nature de notre

¹³¹ Il s’agit notamment d’analyser :

- leurs définitions et descriptions de ces pratiques ou contrats ghararites, ainsi que du « *Gharar* interdit ».
- leurs rhétoriques religieuses ainsi que leurs arguments juridiques et moraux utilisés pour émettre les « avis » en question (Cf. Partie I).
- la relation de leurs opinions sur un contrat donné avec les opinions émises sur d’autres contrats, ou les opinions d’autres juristes/écoles.

recherche, nous avons utilisé la logique de l'analyse thématique, étant donné d'abord que : « *Son fonctionnement général n'est guère différent de celui de l'analyse de contenu.* », (Gavard-Perret et Helme-Guizon, 2008, p. 261). Ensuite, pour nous, ce fonctionnement est proche des méthodes utilisées en sciences islamiques aussi (Cf. études de Sader [1987]). En effet, en sciences de gestion, sa finalité « [...] *est de trouver, par une approche horizontale, les thèmes récurrents entre les différents documents ou entretiens de corpus et les contenus qui s'y rattachent.* », (idem). Il va de soi que, dans le cadre de l'Etape I ci-dessus, la catégorisation soit *a priori* : puisque nous partons de propositions issues de la littérature. Enfin, rappelons que : « *A la différence d'une analyse de contenu, l'analyse thématique n'oblige pas le chercheur à traiter de manière systématique la totalité des données¹³² du corpus. L'analyste peut se contenter de prendre en considération les seules informations pertinentes au regard des thèmes retenus.* », (Ibid., p. 261). Ceci correspond pertinemment à notre démarche, et surtout, à la nature des sciences dites de la *Shari`ah* (Cf. Partie I, Chap. I). Là-aussi, nous renvoyons aux développements.

Angle II – Analyse des cas/configurations ghararites en eux-mêmes. Cette analyse repose sur deux piliers à son tour. Il s'agit d'abord du pilier juridique et qualitatif : analyse de la nature et de la structure du contrat en question (objet, parties, caractéristiques, mise en relation avec les opinions des *Fuqaha'* ; voir : paragraphes précédents). Il s'agit ensuite du pilier numérique-financier : analyse de(des) possible(s) finalité(s) financière(s) du contrat, ainsi que de son profil rendement-risque au vu des simulations des *Payoffs* et des outils de la théorie des jeux (voir : chapitre suivant ; nous nous inspirons notamment des outils introduits par Suwaïlem [2000a] et Gamal [2001a] ; Cf. Section II).

III.2.2.2. Résumé de la démarche de construction et de confrontation idéaltypiques

Pour une vision plus globale et pour les références, nous renvoyons à l'introduction générale. Nous avons compris que la seconde étape de la démarche est la plus importante au regard de nos objectifs de recherche. Si la première repose sur une logique simple dite *Top-down*, celle-ci repose essentiellement sur une logique

¹³² Au sens de l'ensemble des mots et/ou éléments non-verbaux.

Bottom-up, plus adaptée à nos objectifs. En effet, à son inverse, elle part des données tout en s'aidant de certains aspects de ses résultats, afin de construire en quelque sorte un « idéaltype du Bay` al-Gharar interdit », c'est-à-dire une certaine représentation abstraite, un tableau de pensée, du « contrat ghararite interdit » (voir les détails dans : Chap. III). Ce cas idéaltypique – moyen de la recherche et non sa fin – sera baptisé ci-après le « cas général », et permettra, à partir de l'étude de ses propres caractéristiques, puis à partir de sa confrontation avec les données et les autres tableaux de pensée, de mieux appréhender l'objet de la recherche, dans ses significations et ses finalités aux yeux des *Fuqaha'*. Nous expliquerons notre raisonnement le plus précisément possible, au fur et à mesure de l'avancement.

Rappelons, à l'instar de Max Weber, que cette construction dite idéaltypique ne correspond ni au « cas moyen », ni au « cas idéal au sens pratique », ni au cas « normal » (au sens des théoriciens de la Loi normale : Bernstein [1996]), ni au cas « vrai ». Comme toute construction idéaltypique, notre « cas général » – ainsi que les autres idéaltypes dont il sera question – est un instrument de mesure conceptuelle, construit à partir de l'accentuation unilatérale, par l'esprit, de certains traits typiques observés de l'objet de l'étude. En résumé, il ne constitue pas une hypothèse, mais aide à la formulation d'hypothèses. Enfin, il est important de rappeler que notre utilisation de la philosophie wébérienne de l'idéaltype ne correspond pas forcément, du moins dans les règles et procédés particuliers suivis, à son actuelle utilisation dominante en sciences sociales. Pour plus d'explications, nous renvoyons à l'introduction générale de cette thèse, ainsi qu'aux développements/exemples détaillés fournis dans les chapitres suivants.

Conclusion

Dans ce chapitre, nous avons vu qu'il existe certaines tentatives contemporaines de conceptualisation du « *Gharar* interdit », dans le monde de la Finance notamment, et que nous avons divisées en deux catégories principales. La première est à dominante qualitatif-juridique et la seconde à dominante numérique-financière. Ces tentatives seront analysées plus en profondeur dans la suite de cette partie. Cependant, retenons deux remarques pouvant déjà ressortir des développements de ce chapitre (Cf. Chap. III, Section I) : (1) le besoin de précision interne de certaines de ces tentatives (ex : le « jeu ») ; et (2) l'apparente contradiction ou différence entre plusieurs d'entre elles (ex : « jeu à somme nulle » et « commerce du/dans le risque »). ***Par conséquent, nous pouvons déjà conclure au malaise et au manque de précision, ou en tout cas, au manque de cohérence générale sur cette question dans la littérature contemporaine en EIE et FI (voir : Masri, 2009 ; et les approfondissements dans le Chap. III).*** Ainsi, nous avons expliqué, encore dans ce chapitre, la démarche de recherche entreprise afin d'élucider la question, et de tenter d'arriver à un schéma le plus cohérent possible. Cette démarche est composée de deux étapes principales. La première, préliminaire, a consisté à opérer une première confrontation entre les tentatives issues de la littérature et les données, afin d'obtenir une première approche de l'objet. La seconde a consisté à pousser l'inférence, en reposant, en grande partie, sur la philosophie de l'idéaltype. En effet, comment pouvons-nous résumer cette seconde étape, capitale ?

Dans le chapitre précédent, nous avons noté la grande difficulté à atteindre rigoureusement nos objectifs, à partir d'une lecture directe et simpliste des définitions générales fournies par les *Fuqaha'*. Dans le présent chapitre, nous avons vu que les tentatives contemporaines ne semblent pas vraiment faciliter la tâche, au contraire. Nous sommes donc partis des données, surtout, et de certains résultats de la première étape, aussi, afin de construire un certain schéma conceptuel, ou vision idéaltypique, du « *Gharar* interdit » (Cf. Introduction Générale). Cette vision est très présente dans le *Fiqh* d'après nos travaux, et semble être appuyée par de nombreux *Hadiths* (ou « Paroles ») Mahométans. Nous pouvons même constater qu'elle devient de plus en plus dominante, par certains de ses aspects fondamentaux, au sein de la rhétorique

contemporaine de le FI. Nos recherches ont montré que sa logique est illustrée d'une manière relativement précise et cohérente dans les raisonnements emblématiques de l'éminent juriste Hanbalite Ibn Taymiyyah (XIIIème siècle). Elle repose en effet, en grande partie, sur un rapprochement entre les logiques du *Qimar* (ou « jeu ») et du *Gharar*, ce qui la rend extrêmement intéressante pour notre objectif de « mesure ». Son idée principale sous-jacente est que *Bay` al-Gharar*, « vente de ce qui oscille entre deux états », conduirait aux mêmes conséquences non-désirables du jeu de hasard d'après le discours coranique : l'inimitié, la haine et la dévoration de la propriété des autres en vain (ou par le mal ; Cf. Chap. III).

A quoi nous a servi ce passage par la construction dite idéaltypique, en résumé ? Premièrement, en elle-même, cette construction nous a permis d'approfondir notre connaissance de la philosophie générale de la règle du *Gharar*, de la manière la plus simple, cohérente et claire possible. Ensuite, la confrontation de cette construction avec les contrats ghararites et le discours des *Fuqaha'* a permis de comprendre ses limites, ses lacunes, ainsi que les principales causes des oppositions entre les *Fuqaha'* sur le *Gharar*, et par conséquent, d'étudier les principales zones d'ombre de notre objet de recherche. Enfin, sa confrontation avec les tentatives contemporaines ainsi que nos principaux tableaux de pensée, nous a permis de répondre de la manière la plus précise possible à notre question centrale : ***comment pouvons-nous interpréter/formaliser le « Gharar interdit » dans nos marchés contemporains ? Que signifient les divergences théoriques observées ? Qu'en est-il du transfert du risque et des dérivés ?***

CHAPITRE III. L'INSTRUMENT DE MESURE : FONDEMENTS, CARACTÉRISTIQUES ET DISCUSSION

Introduction

Les deux premiers chapitres de cette partie ont permis de présenter le contexte et la problématique, de préciser les cadres fiqhique et théorique du *Gharar* à la lumière de notre étude de littérature, et enfin, d'expliquer la démarche de recherche correspondant à cet aspect de la thèse. Le présent chapitre, quant à lui, a pour objet de résumer et de discuter les résultats de l'Étape I mentionnée ci-dessus, avant de passer à l'explication et la discussion de notre « cas général » (Étape II). Ceci étant, il est divisé en trois sections. La Section I présente et discute de manière très synthétique les résultats de l'Étape I et les principales conséquences qu'ils ont eues sur l'évolution de notre démarche et de nos raisonnements. La Section II décrit le processus dit de construction idéaltypique, objet de la seconde étape : depuis ses fondements et ses sources dans la pensée et le droit islamiques, à sa raison d'être pour notre recherche. Enfin, la Section III expose et discute des exemples issus de nos données et illustrant cette construction. Rappelons que ces exemples s'inscrivent dans une optique d'illustration (de la démarche et du raisonnement) et de compréhension, et non de validation au sens scientifique du terme. Leur rôle sera d'autant plus clair au fur et à mesure de l'avancement de cette partie.

Section I. Rapide résumé des résultats de l'Étape I

I.1. Précisions d'ordre général

Reposant sur une confrontation de type *Top-down* entre des critères définis *a priori*, issus notamment de l'étude de la littérature, et nos données, cette Étape I préliminaire a apporté trois contributions majeures pour notre démarche. (1) Elle nous a permis d'opérer une première approche de l'objet de recherche, de manière à repérer les principales zones à approfondir. (2) Elle nous a permis de commencer à mettre en évidence les lacunes et faiblesses potentielles des tentatives contemporaines. Enfin, (3) elle nous a surtout poussés à penser une nouvelle stratégie, qui s'est traduite par la

mise en œuvre de l'Etape II. Avant d'exposer ses principaux résultats, rappelons encore une fois que notre analyse a reposé sur deux angles, celui des contrats/transactions dits ghararites en eux-mêmes (Angle II), et celui des avis et raisonnements des *Fuqaha'* (Angle I ; Cf. chapitre précédent). Enfin, la question directrice de cette étape peut être exprimée de la manière suivante : à partir de l'analyse de nos données, dans quelle mesure chacun de nos critères établis *a priori*¹³³ (Cf. Annexe B.2) permet-il de saisir la signification du « *Gharar* interdit » selon les *Fuqaha'* (voir la nature des données dans : Chap. II, Section III) ?

I.2. Résumé des principaux résultats

La principale conclusion de cette Etape I peut être résumée de la manière suivante : l'extrême malaise constaté à généraliser tous les critères à l'ensemble des « cas ghararites », ou plus généralement, la difficulté (observée et/ou inférée) des premiers à saisir rigoureusement et pertinemment la signification du « *Gharar* prohibé » (selon nos données issues du *Fiqh*). Dit autrement : si certains « critères » semblent être relativement plus représentatifs que d'autres (ex : « risque intrinsèque », « vente du risque »...), cela ne signifie pas pour autant qu'ils suffisent à saisir assez rigoureusement et pertinemment le sens du « *Gharar* interdit ». La question de la conceptualisation du « *Gharar* interdit » paraît donc être trop complexe pour pouvoir être approchée par de simples critères *a priori*. Ces résultats nous révèlent en tout cas la probable existence de potentiels abus de généralisation dans certaines tentatives contemporaines. Nous y reviendrons, bien-sûr, plus en profondeur.

Ci-après, nous exposons les plus importants des résultats de cette étape, de manière aussi résumée que possible. Ces résultats seront d'autant plus clairs dans la suite de cette partie. Ainsi, parmi les critères qui paraissent être les plus pertinents (relativement), figure celui dit de « risque intrinsèque » (CRITERE 2) tel qu'il est défini dans le Chap. II et dans l'Annexe B.2. En effet, de manière générale, dans les deux classes de « *Gharar* dans la formule » ou de « *Gharar* dans l'objet », nous remarquons que l'incertitude se situe plus nettement « dans » le contrat : dans sa

¹³³ Certains de ces critères ont bien évidemment été améliorés tout au long de la recherche, à travers le va-et-vient continu entre données, analyses et cadre conceptuel. Cette évolution peut notamment être remarquée au niveau du critère de « vente du risque », ou encore, de celui de « jeu » (Cf. Chap. IV). Pour une vision globale des choses, nous renvoyons bien-évidemment aux conclusions, et en particulier, à la conclusion générale.

formule, dans ses modalités, dans son terme ou dans les contreparties échangées. (Citons par exemple : le conditionnement d'une vente à une autre, la vente d'un bien dont l'existence/survenance future est incertaine, la vente avec ignorance du terme/attributs/quantité etc.). Ceci nous amène d'ailleurs au critère de « contrainte *ex ante* en univers incertain » (CRITERE 3), qui figure lui aussi parmi les plus pertinents selon notre analyse, même si cela est en général plus facilement démontrable dans les cas de « *Gharar* dans l'objet » que dans ceux de « *Gharar* dans la formule ». Notons que ce dernier critère rend compte, d'une manière assez précise, des situations ghararites dans lesquelles une partie paie une contrepartie certaine quelle que soit l'issue, le destin de l'autre contrepartie, ce qui devrait rappeler nos discussions de la règle KBD (Cf. Partie I, Chap. III).

Parmi les critères assez représentatifs de l'esprit du *Fiqh* et des contrats ghararites figure aussi celui de « disputes » (CRITERE 4), même s'il semble clairement discutable dans un nombre de situations. Citons notamment les configurations où : les contreparties échangées sont certaines, et la formulation du contrat précise et claire, mais l'exécution/exigibilité est quant à elle suspendue à un terme ou événement certains (ou d'ailleurs incertains)¹³⁴. De manière générale, nous réalisons que : si une grande partie des cas ghararites peuvent correspondre à des situations où l'incertitude est susceptible de mener à des disputes, ce dernier critère ne semble pas suffire pour saisir la totalité des cas ghararites. Ou, de manière plus grossière : il y a probablement plus que la possibilité de disputes derrière le « *Gharar* interdit », dans la vision des *Fuqaha'*, et il y a sûrement des cas de disputes qui ne correspondent pas forcément à ce dernier.

Le critère de « tromperie » (CRITERE 5) quant à lui est sensiblement moins solide et représentatif que le précédent. S'il est en général très présent dans le discours des *Fuqaha'* (Cf. Chap. II), qui parlent très souvent de *Taghrir* (« tromperie » ou « illusion »), il paraît peu convaincant dans de nombreux cas. Nous pouvons mentionner entre autres les exemples précédents, ou encore, les trois cas typiques de « vente au caillou », « vente au toucher » ou « vente au jet » (Cf. Annexe B.1). Pour

¹³⁴ Par exemple : la « vente à exigibilité/exécution différée dans le temps » (*Bay` Mudhaf*) ou la « vente suspendue à un événement futur incertain » (*Bay` Mu`allaq*). Nous renvoyons là-aussi à l'Annexe B.1.

résumer notre idée, disons là-aussi – en général – que : la tromperie peut aussi bien intervenir dans un cas de « vente » ordinaire (*Bay`*) que dans un cas de « vente au jet de pierre » (*Bay` al-Hasat*) par exemple. Par conséquent, au même titre que le précédent, ce critère ne semble pas à même de nous faire comprendre la totalité des cas ghararites. Ou, dit autrement : très clairement, le *Gharar* interdit ne le semble pas uniquement, ou fondamentalement, sur fond de « tromperie ». Ce constat devrait nuancer les propos de Masri (2010b), Taskhiri (2009) ou MacGregor et Godfrey (2011), chez lesquels l'ont sent d'ailleurs souvent une certaine confusion entre illusion et tromperie. L'essence du *Gharar* chez les savants, tel que celui de la *Gharur* (la « vie de ce bas-monde »), semble en général correspondre plus à une illusion des individus en eux-mêmes, qu'à la tromperie d'un individu par un autre (ex : payez-moi ce prix certain contre ce qui sera désigné par le lancer du dé). Nous y reviendrons.

Parmi les autres critères dits qualitatifs figure celui de « jeu » (CRITERE 6) : sans doute le plus problématique, et qui nécessite le plus de précision. Là-aussi, nous y reviendrons plus en profondeur. Contentons-nous ici d'avancer que, tel que défini dans l'Annexe B.2¹³⁵, ce critère paraît clairement être moins rigoureux et pertinent que les précédents, même s'il est très présent dans le discours des *Fuqaha`* (Cf. section suivante et Chap. II)¹³⁶. Comme le précise Dharir (1995), en *Fiqh*, le jeu peut être vu comme un cas particulier de *Bay` al-Gharar*. Par ailleurs, il est en général très difficile de discerner les situations où le risque est attaché ou détaché de la propriété (Cf. « pure chance »). En tout cas, le critère de « jeu » semble être relativement plus solide sous son aspect de « pure chance » (CRITERE 6.1 ; ex : « vente du bien sur lequel tombe le caillou », « vente d'un chameau perdu », « vente d'un ordinateur le jour où Obama visitera le Liban »...), que sous celui de pari sur les prix futurs de marché (CRITERE 6.2 ; ex : « vente différée » à un prix fixé aujourd'hui dans l'objectif de bénéficier des fluctuations futures des prix...). Les résultats de l'Etape II permettront d'approfondir encore plus l'ensemble de ces aspects. En rappelant (Cf.

¹³⁵ Nous séparons pour le moment l'aspect d'utilité ou d'avantage économiques (Cf. ci-après). En effet, dans l'Etape I, nous étions plus proches de la vision des *Fuqaha`*, traitant en général cet aspect à part.

¹³⁶ Voir par exemple : Ibn Rushd sur la « vente à la pierre ou au jet : *Bay` al-Hasat* » (Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II :120), Ibn `Abidin sur la « vente au toucher : *Bay` al-Mulamasah* » (Ibn `Abidin, *Rad Al Muhtar*, V : 65), Ibn Taymiyyah sur la précédente et la « vente au lancer : *Bay` al-Munabazah* » (Ibn Taymiyyah, *Nazhariyyat Al `Aqd*, p. 227-229 ; cité dans : Dharir, 1995, p. 162) et Ibn Al A`raby sur *Bay` al-Majar* (« vente du fœtus ou du sperme ou... » - Cf. Annexe B.1) (voir : Ibn Qudamah, *Al Mughni*, IV : No. 3092 etc.).

Introduction Générale) que le jeu peut être approché, en plus de l'angle du risque non-attaché à une propriété ou un travail licites et réels (ex : « **pure chance** » ou « pur hasard »), sous l'angle du risque inutile ou non-nécessaire (ex : « **risque artificiel** »), nous pouvons dire que les discussions suivantes sur la théorie de l'intérêt général (*Maslahah*) et de la nécessité (*Dharurah*) permettront indirectement de préciser ce critère dit de « jeu », voire même de le rendre plus pertinent. Enfin, n'oublions pas que ce dernier rejoint plusieurs autres dont notamment celui de « jeu à somme nulle » (voir : Amine, 2008 ; Gamal, 2001a etc.), avec les mêmes nuances globalement (Cf. Etape II).

Il nous reste dans la première série les deux critères, sans doute parmi les plus difficiles à cerner, dits de « risque permis » (CRITERE 1) et de *Hajah Muta`ayyinah* (CRITERE 7). Notre analyse montre que le CRITERE 1, tout en figurant parmi les plus pertinents, nécessite toutefois un effort considérable de précision conceptuelle. En effet, notamment dans la majeure partie des cas de « *Gharar* dans l'objet », il pourrait être interprété de la manière suivante : la vente d'une chose incertaine en elle-même revient à générer un gain en se basant sur le « risque pur » plus que sur la « propriété » et/ou le « travail ». Autrement dit, ceci correspondrait au « *Gharar* interdit » par opposition au « risque permis » (Cf. Partie I). Cependant, notre démarche révèle que c'est le concept de « risque » dans les propositions précédentes qu'il faudra alors préciser avant de pouvoir généraliser. En effet, l'étude des cas ghararites montre que l'incertitude en question semble plus probablement émaner du hasard (ou de la « pure chance ») que des « conditions de marché » : un point fondamental sur lequel nous consacrerons pas mal de discussions dans la suite, et qui rejoint les discussions sur le jeu.

Enfin, le CRITERE 7 paraît évident dans certains cas, et beaucoup moins dans d'autres. En effet, il est évident qu'une « vente au jet de caillou », une « vente au lancer », une « vente avec ignorance du terme »... puissent être remplacées par des contrats existants, et répondant au même objectif (apparent) : la « vente » (*al-Bay`*), en l'occurrence. Par contre, si ce critère est plus évident pour des juristes d'autrefois dans des cas tels que la « vente différée » ou la « vente suspendue »... il l'est moins pour nous qui vivons dans le monde des dérivés et de l'assurance. En effet, une analyse des pratiques et formes contractuelles constituant notre échantillon au regard

de ce critère de « besoin », ne tarde pas à montrer que tout dépend de la définition de ce dernier. S'il s'agit simplement de vendre, ce critère paraît très pertinent et représentatif pour saisir l'objet de notre recherche. Toutefois, s'il s'agit – par exemple – de se « couvrir »... les choses changent considérablement. Une analyse profonde de ce critère est donc nécessaire : nous y reviendrons longuement.

Passons maintenant aux critères dits numérico-financiers (CNF). Le critère de « seuil de probabilité » (CRITERE 8) a plus ou moins déjà été traité : notre analyse a confirmé qu'il est insuffisant pour saisir pertinemment la règle du *Gharar*, même s'il peut plus ou moins être inféré à partir de certaines expressions ou certains jugements des *Fuqaha*¹³⁷. Ce résultat sera d'autant plus clair dans la suite. Cependant, citons à titre d'exemple les formes de « *Gharar* dans la formule » telles que « deux ventes dans l'une », la « vente au jet », la « vente différée dans le temps », la « vente suspendue » (etc.). La question est simple : le « degré » de l'incertitude, permettrait-il en quelque sorte de rendre ces contrats « moins » ou « plus » illicites, selon le discours des *Fuqaha* ? Rien n'est moins sûr, ou en tout cas : rien n'est moins sûrement généralisable. Même dans les formes typiques de « *Gharar* dans l'objet », il est facile de repérer la présence presque dominante de critères essentiellement juridiques et qualitatifs dans le raisonnement des *Fuqaha*'. Nous devrions citer notamment : la *Hajah* (« besoin »), la *Dharurah* (« nécessité »), la *Maslahah* (« utilité ou intérêt »)¹³⁸, ainsi que la *`Adah* (« habitude ») ou le *`Urf* (« usage » ou « convention »). Là-aussi : nous y reviendrons.

Quant aux critères de « jeu à somme nulle » (CRITERE 9) et de « *Trading in Risk* » (CRITERE 10), ils seront longuement développés, analysés, précisés puis critiqués dans les chapitres suivants. Cependant, pour clôturer cette Etape I, notons le résultat général suivant : *bien qu'ils soient relativement représentatifs, ces deux critères ne semblent pas être généralisables sans risque d'erreur*. Autrement dit, il ne semble pas y avoir assez de preuves pour affirmer que tout cas d'échange équivalent à un

¹³⁷ Notamment dans les cas étudiés sous l'angle du raisonnement par analogie à *Bay` al-Gharar*, et notamment *al-Ijarah* (« location ») : « Quant à nous, nous disons que les *Manafe`* [litt. 'usufruits'], et même si elles n'existent pas au moment du contrat, elles réapparaîtront [ou 'existeront'] '*fil Ghaleb*' [ou 'le plus probablement'], et la Loi a permis parmi elles celles qui réapparaîtront '*fil Ghaleb*', ou celles dont la survenance et la non-survenance s'égalisent. », (Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II : 178).

¹³⁸ Sur ces trois notions, nous renvoyons à la Partie I, Chap. I.

« jeu à somme nulle » (ou à un « jeu strictement compétitif »)¹³⁹, ou que tout cas de « *Trading in Risk* »¹⁴⁰, correspond à un *Bay` al-Gharar* interdit. De la même manière, il ne semble pas y avoir assez de preuves pour affirmer que tout cas de *Bay` al-Gharar* correspond à l'un ou à l'autre de ces critères : ils souffrent d'un problème de pertinence (mais aussi de rigueur, comme nous le verrons). Nous reviendrons, en détails, sur tous ces éléments.

I.3. Discussion résumée et conclusion

Cette étape préliminaire a montré que les principales tentatives contemporaines de conceptualisation/interprétation du « *Gharar* interdit » – traduites par le biais des critères ci-dessus – semblent être : (1) souvent peu rigoureuses (ce qui a d'ailleurs nécessité notre intervention au niveau de nombreuses définitions – Cf. Chap. II, Annexe B.2 et Chap. IV) ; (2) globalement insuffisantes pour saisir la(les) signification(s) de la « règle de *Bay` al-Gharar* » d'une manière pertinente et généralisable. Des approfondissements nous ont donc paru nécessaires, afin de surmonter les difficultés repérées. Rappelons encore une fois que l'ensemble des aspects évoqués dans le I.2 seront d'autant plus clairs et précisés dans la suite de cette étude.

Section II. Dialectique *Bay`* et *Qimar*, *Bay` al-Gharar* : résumé de la construction

Au cours de nos travaux, ces résultats préliminaires nous ont donc poussés à chercher une stratégie alternative, permettant de répondre à nos doutes et incompréhensions. C'est là que nous nous sommes davantage intéressés aux travaux de Max Weber, et en particulier, à la philosophie/méthode de l'idéaltype (Cf. Chap. II). Dans le *Fiqh*, l'on peut repérer une vision relativement cohérente et généralisable de *Bay` al-Gharar* qui s'est apparemment élaborée de manière progressive (voir : Buang, 1995), et qui consiste en résumé à rapprocher le *Gharar*, par son sens et sa finalité, du *Qimar* (ou « jeu »). Cette vision est le plus précisément et rationnellement illustrée par le juriste Hanbalite Ibn Taymiyyah et son disciple Ibn Al Qayyim. Selon cette dernière :

¹³⁹ Au sens du Chap. II ainsi que du Chap. IV.

¹⁴⁰ Idem.

d'une part, le « *Gharar* prohibé » ressemblerait au « jeu prohibé » ; et d'autre part, il serait interdit pour globalement les mêmes finalités. Dans cette section, nous nous intéressons d'abord à la compréhension des fondements (théologiques, moraux et économiques) de cette vision de plus en plus influente dans la rhétorique contemporaine (ex : Suwaïlem, 2000b), et ensuite, à l'explication des caractéristiques dudit « cas général » du « *Bay` al-Gharar* interdit » qui en découle. Rappelons-le, cette construction nous aura permis d'atteindre deux buts principaux : approfondir notre compréhension du sens et des finalités de la règle d'après les savants de l'Islam, et construire notre instrument de mesure conceptuelle.

II.1. Du discours coranique sur le jeu¹⁴¹ aux contrats financiers

D'où vient donc (directement) la prohibition dite de *Bay` al-Gharar* ? Du *Hadith* (paroles de Mahomet) : « *Ibn `Abbas a dit : le Messager de Dieu a interdit [Naha] 'Bay` al-Gharar'.* », (Cf. Chap. I). Cependant, très rares sont les explications émanant directement du *Hadith* sur la définition exacte de ce *Bay` al-Gharar*, ou de l'ensemble des pratiques et transactions concernées par cette interdiction. Nos travaux montrent que des *Fuqaha'* ont alors largement fait appel à l'exégèse (ou interprétation) du Texte coranique afin de tenter d'élucider la signification et l'étendue de *Bay` al-Gharar*, ou plus précisément, du « *Gharar* interdit ». Dans le but de construire une vision idéaltypique de ce dernier, nous avons donc commencé par suivre globalement le même cheminement. En effet, pour comprendre notre raisonnement, il est indispensable de partir de la vision coranique du « jeu » (*Maysir*), tout en se rappelant du *Hadith* ci-dessus. Qu'en dit le Coran (de manière simplifiée) ? Le *Kitab* (« Texte ») s'adresse à ceux qui ont cru, à la communauté des croyants (« *Ohé, ceux qui ont cru !* ») : « *Le Shaïtân¹⁴² veut susciter entre vous l'animosité¹⁴³ et la haine par le vin et le jeu et vous éloigner de la mémoire d'Allah et de la prière. Ne vous en absteniez-vous pas ?* », (Coran, 5 : 91 ; trad. de Chouraqui avec notre

¹⁴¹ Dans l'ancien arabe, il paraît que le terme *Qimar* était utilisé dans un sens plus général que le terme *Maysir*, ce dernier étant désigné par Abu Hayyan comme : le « *Qimar des gens de la Jahiliyyah* » (période préislamique). Cependant, comme l'explique Dharir (1995, p. 60-61 ; nous surlignons) : les *Fuqaha'* ont par la suite désigné par *Maysir* toutes les sortes de *Qimar*. Et à ce *Faqih* contemporain d'ajouter : « *Il apparaît de cela que le Qimar ou le Maysir est un contrat spécial qui se base essentiellement sur le 'pari' [Murahanah] dans le jeu, et le terme Qimar ou Maysir est plus particulier que le terme Gharar, car le Qimar et le Maysir sont du Gharar sans aucun doute, mais il existe de nombreux contrats contenant du Gharar sans qu'il soit juste de dire qu'il s'agit du Qimar.* » La suite permettra d'étudier de plus en plus profondément cette relation *Gharar-Qimar*.

¹⁴² Satan ou le Mal.

¹⁴³ Malek Chebel le traduit par : « inimitié ». Nous préférons sa version.

intervention ; nous surlignons). D'après le texte de ce verset coranique, il ressort donc que les principaux « vices » du jeu (*Maysir* ou *Qimar*) comme du vin, seraient de susciter l'*inimitié* (ou l'animosité) et la *haine* entre les croyants, ainsi que d'éloigner le croyant de son Dieu. Il convient d'ailleurs à ce stade de rappeler le discours concernant la *Gharur* ou « vie de ce bas-monde/Satan », ainsi que le *Ghurur* ou « illusion/tromperie » (Cf. Chap. I, Section II).

En revenant un peu plus au monde économique, nous pouvons dire ainsi que l'injonction contre le jeu et le vin paraît s'inscrire d'abord dans un cadre de moralisation de la communauté, de la société (« *entre vous* » [Coran, 5 : 91] ; « *Ohé, ceux qui adhèrent, le vin, le jeu, les stèles, les flèches sont une abomination, l'œuvre du Shaitân : écarter-vous d'eux. Peut-être serez-vous fécondés.* », [Coran, 5 : 90]). Il s'agit d'un élément très présent dans la pensée islamique, qui – en grande partie à l'instar des autres religions abrahamiques – est très clairement ancrée dans le sentiment de communauté, de fraternité (voir : Nelson, 1949). Cependant, une analyse plus attentive des termes utilisés par le discours coranique montre qu'il va en réalité au-delà de cet aspect strictement moral. Là réside un point fondamental pour notre recherche, parce qu'il va façonner les réflexions des *Fuqaha'* sur cette question au cours des siècles. En effet, en évoquant dans d'autres versets la comparaison entre les avantages/bienfaits et les désavantages/méfais du vin et du jeu, le Texte paraît s'adresser plus subtilement à la « raison » (*'Aql*) humaine : raison individuelle et raison collective.

Le discours s'adressant avant tout à la *raison* des hommes est une caractéristique importante de l'Islam coranique (voir : Tarabichi, 2008). Ainsi, dans notre cas : il est dit que le vin et le jeu peuvent tout à fait avoir des bienfaits, des avantages pour les être humains. Cependant : « [...] *leurs méfaits sont supérieurs à leurs bienfaits* [...] ». (Coran, 2 : 219 ; trad. de Malek Chebel ; nous surlignons). Par conséquent, selon ce discours, si jeu et vin sont interdits, c'est parce que leur *mal* – leur effet nuisible – est supposé être supérieur à leur *bien*, et cela autant pour l'individu que pour son entourage, sa communauté ou sa société¹⁴⁴. Le rapport relatif entre le

¹⁴⁴ Nous renvoyons à nos remarques sur la théorie de la *Maslahah* (ou « intérêt général ») dans le Chap. V de cette partie, et dans le Chap. I de la partie suivante.

« bien » et le « mal », les avantages et les désavantages, nous est profondément intéressant, parce qu'il renvoie d'une manière ou d'une autre à notre opposition contemporaine entre « utilité » et « coût » (donc aux aspects relatifs à la « rationalité » du comportement humain).

En résumé, si nous nous fions à cette compréhension du discours, le vin (*al-Khamr*) et le jeu (*al-Maysir*) – parce qu'ils entraînent un mal *relatif* supérieur à leur bien *relatif* – sont réprouvés voire formellement interdits. A l'opposé, l'aumône, reflet de la dépense raisonnable et d'un effort d'épargne, se trouve quant à elle louée¹⁴⁵. Au final : ***la compréhension de cet esprit d'inimitié, de haine, et de comparaison entre bienfaits et méfaits est fondamentale dans le but de saisir la place occupée par la relation Qimar-Gharar dans l'interprétation du second.*** Mais il est important de rappeler un autre point, avant de continuer. Le Coran, la Tradition et le *Fiqh* – tout en réprouvant la cupidité, l'avarice ainsi que l'obsession par la thésaurisation et l'accumulation – n'interdisent surtout pas le commerce. Au contraire, ce dernier est encouragé, voire glorifié dans le *Fiqh* et la pensée islamiques en général (Cf. Partie I)¹⁴⁶. Cependant, comme l'interprètent généralement les *Fuqaha'* (Cf. partie précédente), et à partir du Texte : il l'est ainsi, à condition qu'il n'implique pas un ***Akl al-Mal bil-Batel*** (« dévoration des biens des autres en vain ou illicitement »). « *Ohé, ceux qui ont cru, ne dévorez pas vos biens entre vous par le mal [ou 'illicitement' ou 'en vain'], sauf si vous commercez par consentement mutuel [...].* », (Coran, 4 : 29).

Nous arrivons par là-même à une idée elle-aussi fondamentale. C'est qu'à partir de ce qui précède, les *Fuqaha'*, surtout ceux dont la vision nous intéresse, considéreront le commerce comme licite, sauf ce qui fait partie de ***Akl al-Mal bil-Batel*** (« dévoration

¹⁴⁵ Pour saisir le plus précisément possible le sens dominant donné à ces versets par les *Fuqaha'*, il nous faudrait davantage concentrer notre attention sur les conséquences du jeu citées ci-dessus : à savoir, l'inimitié et la haine (resp. *al-Adawah* et *al-Baghdha'*). Ces deux « maux » contrastent clairement avec la raison d'être de l'aumône, en grande mesure comme y fait allusion le Coran : « *Et ils t'interrogent : 'que prodiguer ?' Dis : 'le superflu' [...].* », (Coran, 2 : 219). En effet, le grand exégète et rapporteur de Hadiths, Ibn `Abbas, explique que certains Compagnons du Prophète, après avoir reçu l'ordre de dépenser (*Nafaqah* : sorte d'impôt religieux ou aumône) seraient venus protester auprès de ce dernier : « *[...] nous ne savons qu'est-ce que cette Nafaqah qu'on nous a ordonné de dépenser de nos biens. Que devons-nous dépenser [...]. ?* ». Ibn `Abbas explique alors que le verset ci-dessus (incluant l'injonction contre le jeu) fut en grande partie une réponse à cette interrogation (voir : Tabtaba'i, Muhammad Hussein, *Al Mizan Fi Tafsir Al Qur'an*, Al Baqarah, II : 219-220). En définitive, en grande partie parce qu'entraînant inimitié et haine, le jeu est opposé à l'aumône, ayant une fin de solidarité et de cohésion, voire aussi de dépense raisonnable. Cela permet de mieux comprendre la vision globale des savants concernant cette comparaison entre bien et mal du jeu, surtout au niveau collectif et social.

¹⁴⁶ « *L'abandon du commerce diminue l'esprit* », aurait même dit l'Imam Hussein petit-fils du Prophète (Killini, *Al Kafi*, V : 148, Hadith 8697 : 1).

des biens des autres par le mal ») : en l'occurrence le *Riba* (« augmentation illicite » ou « usure »), le *Maysir* ou *Qimar* (« jeu de hasard ») et par extension... le *Gharar*¹⁴⁷. Une interprétation du Sheikh Rashid Ridha nous paraît d'ailleurs fort pertinente pour mieux saisir notre analyse. En effet, pour ce dernier, « *Akl al-Mal [...]* » signifie : « [...] ne mangez pas les biens des gens sans contrepartie, mais mangez-les par le commerce. », (Ridhah, *Tafseer Al Manar*, V : verset correspondant). Or, pour les *Fuqaha'*, en principe : le *Riba*, le *Qimar* et par extension le *Gharar*¹⁴⁸, ne font pas partie du commerce licite, à la manière de : « *Allah a permis la vente et a interdit le Riba!* ». Enfin, nous pouvons dire que : de la même manière qu'exégètes et jurisconsultes ont essayé d'interpréter, à la suite de la Révélation, la différence entre *Bay`* (« vente ») et *Riba* (« usure »), ils se sont lancés à la recherche de la différence entre *Bay`* et *Bay` el-Gharar*. Le rapprochement philosophique et moral – voire juridique – entre « jeu » et « *Gharar* » semble avoir été une solution convaincante, ou du moins accessible, pour une partie d'entre eux¹⁴⁹. Le raisonnement d'Ibn Taymiyyah semble bien confirmer, ou en tout cas illustrer, tout ce qui précède :

II.2. Précision du passage du *Qimar* au *Gharar* : le raisonnement d'Ibn Taymiyyah comme pierre de touche

Dans ce qui semble très probablement être une tentative de diminuer autant que possible les limites à la liberté contractuelle et les barrières devant les pratiques commerciales de son temps, Ibn Taymiyyah rapproche, en effet, et d'une manière saisissante par sa relative modernité : la logique de *Bay` al-Gharar* d'un côté, des idées de *Qimar*, *Maysir*, inimitié, haine et *Akl al-Mal bil-Batel* (Cf. II.1 et II.3) de l'autre. Ainsi, nous voyons souvent ce juriste Hanbalite se lever contre ceux qui insistent trop strictement – selon lui – sur le critère d'existence pour définir le « *Gharar* interdit » (voir sur ce point l'analyse de Vogel et Hayes [1998]). Pour Ibn

¹⁴⁷ Voir, à titre d'exemple : Ibn Al Arabi, *Ahkam Al Qur'an*, I : 521 (Surat An-Nisa'). Sur la relation entre « *Akl al-Mal* » et « *Gharar* » voir : Dharir (1995, p. 74-75).

¹⁴⁸ La position largement dominante en *Fiqh* (voire consensuelle selon Dharir [1995, p. 74]) est que le *Gharar* fait partie du « *Batel* » désigné par le verset coranique en question.

¹⁴⁹ L'on comprend mieux alors l'observation pertinente faite par Vogel et Hayes (1998) à la fin du XXème siècle sur l'existence de deux « courants » d'interprétation de la question du *Gharar* dans le patrimoine fiqhique. Un premier serait – selon les auteurs – relativement plus strict dans son interprétation car il insiste sur l'existence, la survenance et l'ignorance des attributs (surtout : écoles Hanafite et Shaféite). Et un second serait relativement moins strict car il insiste sur la similitude entre « *Gharar* » et « jeu » (surtout : écoles Malékite et Hanbalite). D'ailleurs, le deuxième courant est le plus précisément représenté par les idées du juriste Ibn Taymiyyah : refusant sensiblement l'argument de non-existence et insistant sur celui de jeu (Cf. II.2).

Taymiyyah, la « vente d'*al-Gharar* » (défini lui-même comme étant : « *ce qui hésite entre la sécurité et le péril* » ; voir : Dharir, 1995, p. 59) est interdite parce qu'elle mènerait aux mêmes vices du « jeu » : ce jeu (*Qimar* ou *Maysir*) qui mène – selon le Coran – à la dévoration des biens des autres en vain ou sans contrepartie¹⁵⁰. C'est de cette vision que nous partons dans la construction de notre « cas général » ci-après.

En effet, nous pensons que ce raisonnement dominant chez Ibn Taymiyyah, et consistant à rapprocher – voire à largement assimiler – *Gharar* et jeu (par les conséquences, mais aussi par les caractéristiques, comme nous le verrons), est le résultat d'une construction intellectuelle idéaltypique implicite opérée par ce dernier. En effet, devant la difficulté que rencontraient très clairement les exégètes et juristes de son temps à définir le « *Gharar* interdit » et son étendue de manière précise et consensuelle, Ibn Taymiyyah a en quelque sorte construit son propre idéaltype (implicite) du « *Gharar* interdit », en accentuant son rapprochement avec le *Qimar*. C'est surtout dans ce sens qu'il faudrait comprendre l'idée de plus en plus dominante dans la littérature contemporaine selon laquelle le *Qimar* constituerait le cas extrême ou « pur » du *Gharar* (conceptuellement). L'on comprend alors plus clairement, par exemple, le fondement des raisonnements de chercheurs contemporains tels que Suwaïlem (2000a) et Gamal (2001a) : *le Gharar serait interdit parce qu'il tendrait vers le Qimar, ou en tout cas, parce qu'il mènerait plus ou moins aux mêmes maux*. Il y a dans cela de quoi faire couler l'encre des recherches contemporaines en Finance ; et de quoi faire avancer l'explication de notre construction :

II.3. La construction d'un instrument de mesure : le « cas général du *Gharar* interdit » (ci-après : le « cas général »¹⁵¹)

Approfondissons davantage les choses, avant de passer à leur illustration. Dit simplement donc, dans ce raisonnement d'Ibn Taymiyyah, le *Bay` al-Gharar* interdit

¹⁵⁰ Pour ce rapprochement *Gharar-Maysir/Qimar* : Ibn Taymiyyah, *Al Qawa`ed An-Nouraniyyah*, p. 169 ; Ibn Qayyim, *I`lam Al Muwaqa`in*, I : 301-302, Ibn Qayyim, *Zad Al Mi`ad*, p. 730-731 (etc.). Dans la littérature contemporaine : Dharir (1995), Suwaïlem (2000a, 2000b, 2006), Gamal (2001a), `Awidhah (2010), Masri (2010b)... Toutefois, pour commenter Vogel et Hayes (1998), il faudrait noter qu'Ibn Taymiyyah paraît contredire sa propre logique générale sur la relation entre le *Gharar* d'un côté et l'existence et l'ignorance de l'autre. Cela se trouve dans un autre passage d'*Al Qawa`ed An-Nouraniyyah* (p. 172), lorsqu'il mentionne la non-existence de l'objet du contrat (cas de *Bay` al-Ma`dum*) et l'ignorance de ses attributs parmi les principales caractéristiques du *Gharar*.

¹⁵¹ Surtout : car il s'agit en quelque sorte du cas général de la pensée en cours d'approfondissement.

par Dieu, par le biais de la Parole de son Prophète, est le *Bay`* (« vente ») qui conduirait aux mêmes vices que le *Maysir* (ou « jeu »). En effet, pour lui, et tel qu'il ressort de la majorité de ses définitions générales¹⁵², le *Gharar* en soi correspond apparemment à l'incertitude telle que nous la définissons communément de nos jours. En effet, Ibn Taymiyyah définit à plusieurs reprises le *Gharar* comme étant : « ce qui hésite entre l'existence et la non-existence¹⁵³ » ou encore « entre la sécurité et le péril ». De plus, pour le juriste Hanbalite, ce qui est interdit n'est pas « tout *Gharar* », et surtout pas toute prise de risque (Cf. Partie I). Plus précisément : ***est interdite la « vente... du Gharar », la « vente de ce qui oscille entre l'existence ou la non existence », la « vente de ce qui hésite entre la sécurité et le péril », la vente qui ressemble par cela-même au jeu :***

[...] Toutefois le Taghreer¹⁵⁴ [au sens de Gharar] signifie qu'[une personne] signe un contrat par lequel elle livre un bien, alors que la contrepartie qu'elle demande reste soumise à l'incertain. Donc si [cette dernière] ne survient [ou n'existe effectivement] pas, [l'autre] aura dévoré ses biens en vain [...]. Ceci est le Gharar, dont la vente entre dans le sens du Qimar et du Maysir [« jeu »] que Dieu et son Prophète ont interdits ! [...] Ne vois-tu pas que dans la « vente au toucher ou au lancer », si la vente devient obligatoire avant que l'acheteur n'ait vu l'objet vendu, cela aurait été de la Mukhatarah [« prise de risque illicite » ; Cf. précisions dans Partie I, Chap. III] et du jeu ? Parce qu'il pourrait être en bon état tel qu'il l'accepte, comme il pourrait ne pas l'être¹⁵⁵, et donc s'il s'engage à l'acheter avant de le connaître ce serait du Qimar [...]. (Cité dans : Dharir, 1995, p. 61-62 ; nous surlignons)

Les choses deviennent de plus en plus claires. Commençons donc par mettre les premières assises de notre construction en partant de la vision précédente. En effet, nous pouvons conclure que ce qui est interdit correspond généralement à : (1) la vente, (2) de ce qui oscille entre la sécurité et le péril (ou entre l'existence et la non-

¹⁵² Par opposition à celles pouvant être induites de ses jugements des « cas individuels » (Cf. Chap. I, Section II).

¹⁵³ Expression d'Ibn al-Qayyim, son disciple : Ibn Qayyim, *Zad Al Mi'ad*, p. 730-731.

¹⁵⁴ Remarquons la tendance parfois chez ce *Faqih* à associer, voire confondre, *Gharar* et *Taghreer*, sachant que ce dernier terme renvoie plus précisément aux notions de tromperie et/ou de dol (Cf. explications dans Chap. I et II).

¹⁵⁵ Se rappeler de l'expression : « hésitation entre la sécurité et le péril ».

existence), (3) *impliquant un Akl al-Mal bil-Batel* (« dévoration des biens des autres en vain ») et (4) *menant par là-même aux vices du jeu* : en particulier à l'inimitié et la haine, avec des méfaits globalement supérieurs aux bienfaits (Cf. théorie de l'intérêt général dans ce qui suit). Cela résume les assises de la construction idéaltypique dont il est question, dont la philosophie – rappelons-le – est sensiblement présente dans le *Fiqh*, et surtout, dans la rhétorique contemporaine de la FI. Cependant, il est nécessaire de s'attarder encore un peu sur certains autres aspects importants, ainsi que sur des limites inhérentes à cette vision d'Ibn Taymiyyah, et qui façonneront notre analyse comme nos résultats.

II.3.1. Analyse poussée de l'argumentation d'Ibn Taymiyyah : incertitude, quelle incertitude ?

La dernière citation mentionnée ci-dessus représente une argumentation d'Ibn Taymiyyah contre l'interdiction des ventes suspendues à un évènement incertain (*al-Bay` al-Mu`allaq*) et des ventes à exécution/exigibilité différée dans le temps (*al-Bay` al-Mudhaf* ; Cf. Annexe B.1)¹⁵⁶. Prenons le premier cas : il s'agit d'une situation où le contrat est signé, mais n'existe, juridiquement, qu'après réalisation d'un évènement futur donné. « *Al-`Aqd al-Mu`allaq est [un contrat] dont l'existence est conditionnée à l'existence d'un autre élément, dont la survenance est possible [mais pas certaine] [...].* » Et à Dharir (1995, p. 157-158) de fournir l'exemple typique : « *[...] qu'un homme dise à un autre : je te vends cette maison contre 1000 livres si telle personne me vend sa maison.* » Dans ce cas, explique Ibn Taymiyyah, si la condition (ou le terme dans *al-Bay` al-Mudhaf*) se réalise, la vente (au sens de livraison du bien et paiement du prix) aura effectivement lieu dans le futur. Conséquence : selon cette vision des choses, il n'y aurait pas de soupçon de *Gharar*, parce que si la condition (ou le terme) se réalise, nous serons à ce moment-là dans le cadre de la vente « ordinaire » (i.e. je vous livre un prix certain contre un bien certain)¹⁵⁷.

¹⁵⁶ Sur les nuances et les différences avec le droit positif, en général : Dharir (1995).

¹⁵⁷ Pour Ibn Taymiyyah: si l'évènement incertain (la condition) auquel est suspendue ou conditionnée la vente se réalise, la vente se réalise par conséquent ; dans le cas contraire, la vente ne se réalise tout simplement pas. Où est donc le *Gharar*, se demande alors le juriste Hanbalite ? Il se répond lui-même : la « suspension » (ou encore : le « report dans le temps ») de la vente ne devrait par conséquent pas être interdite, surtout si elle implique une utilité (*Maslahah*) économique pour les gens, et si elle ne contient ce qu'Allah et son Messager ont interdit (Dharir, 1995).

En effet, d'après nos schémas de pensée contemporains, en théorie microéconomique en particulier (Suwaïlem, 2000a), nous savons que : pour que la vente (ordinaire) ait lieu, l'acheteur est supposé avoir une utilité marginale (à acquérir le bien) supérieure ou égale au prix d'achat, et le vendeur un coût marginal inférieur ou égal à ce même prix. A *Win-win Outcome* aurait dit Sami Suwaïlem (2000a). Donc, si la condition dans un *Mu`allaq* se réalise, la vision décrite ci-dessus d'Ibn Taymiyyah est que nous serions alors dans un cas d'une vente ordinaire. Par conséquent, et il s'agit d'un point fondamental – et souvent peu ou pas du tout clair dans les écrits anciens et contemporains : pour Ibn Taymiyyah et certains *Fuqaha'*, ce n'est très probablement pas toute ignorance, toute non-existence, toute suspension de la vente (etc.) qui mènerait au « *Gharar* interdit ». ***C'est plus précisément : le cas où ce qui est vendu est lui-même incertain, avec une sorte de « pari » ex ante menant aux caractéristiques du jeu de hasard.*** Cette remarque nous est fondamentale, car elle nous amène à nous interroger sur la nature de l'incertitude dont il est question. Autrement dit, elle nous amène, à partir des raisonnements précédents, à nous poser la question suivante : faut-il alors ou non prendre en compte l'incertitude des prix de marché à terme, post-contrat ? Elle devrait intéresser tout esprit familier avec la Finance contemporaine.

II.3.2. Modélisation du « cas général » : de l'analyse du discours coranique et du raisonnement juridique, aux outils de la théorie des jeux¹⁵⁸

II.3.2.1. Illustration de la construction...

Prenons le cas fiqhique classique dit de la « vente du fœtus dans le ventre de la femelle » (description inspirée de l'Imam Malek Ibn Anas, *Al Muwatta'*, p. 500)¹⁵⁹. Exemple : un bédouin achète le « fœtus dans le ventre de la mère » d'un animal avant sa naissance, à un citadin de la Médine, à un prix fixé à l'avance : 50 dirhams (payé comptant, en principe). En nous inspirant du passage de l'Imam Malek (voir notes), et pour simplifier, considérons deux états de la nature : à la naissance, soit le petit né est vivant {B}, soit il est mort {M}. Par ailleurs, considérons, pour simplifier, que si le fœtus est vivant : sa valeur (Cf. passage de l'Imam Malek) sera de $X \geq 50$ (ex : 100) ; sinon : elle sera de 0. Ci-dessous l'arbre de décision correspondant et illustrant les termes de l'Imam Malek : comme prévu, nous voyons que ce cas correspond bien à la thèse de Sami Suwaïlem (2000a) examinée dans le chapitre précédent. En effet, nous aboutissons bien à un résultat de « jeu à somme nulle » (ZSG) en univers incertain. Par ailleurs, nous voyons ce cas correspondre à un nombre d'autres critères cités dans la section précédente¹⁶⁰. Toutefois, en cohérence avec ce qui précède, nous devrions essayer de voir les choses sous un autre angle aussi :

¹⁵⁸ Nous avons déjà vu que Sami Suwaïlem (2000a) est le premier à avoir développé la référence à la *Game Theory* pour l'étude du « *Gharar* interdit ». Nous reprenons ses outils pertinents afin de construire puis de modéliser ce que nous avons appelé idéaltype du *Bay` al-Gharar* interdit (ou encore le : « cas général ») dans des termes les plus clairs et simplifiés possibles, mais aussi les plus proches de son propre exposé.

¹⁵⁹ Pour une liste des cas ghararites, nous renvoyons à l'Annexe B.1. Ci-après nous exposons la traduction du passage de l'Imam Malek (vers 711 – 796 apr. J.-C) duquel nous nous inspirons, et tiré du *Muwatta'*. « *Pour nous, fait partie de la Mukhatarah [litt. 'prise de risque' – illicite ; Cf. Partie I] et du Gharar l'achat de ce qui est dans les ventres des femelles parmi les femmes ou les animaux, parce qu'on ne sait si ça va sortir ou ne pas sortir, et s'il sort on ne sait s'il sera beau ou laid [ou : bon ou mauvais], complet ou incomplet, mâle ou femelle, et tout cela est différenciant : s'il est sur ce sa valeur est telle, et s'il est sur cela sa valeur sera telle.* »

¹⁶⁰ Nous pouvons par exemple voir qu'il existe une obligation *ex ante*, une sorte de *pari ex ante* caractérisant l'échange. Par ailleurs, on ne voit pas, du moins directement, le besoin économique (*Hajah*) non-satisfait autrement que par ce contrat. De plus, il est évident que la probabilité de disputes et d'inimitié est très élevée aux yeux des *Fuqaha'* en cas de mauvaise fortune. Enfin, chacune des deux parties ne peut connaître ses gains à l'échange qu'*ex post* (etc.). Cela va sans rappeler la thèse de « vente du risque », puisque le vendeur, après contrat, s'assure un paiement certain quel que soit l'état de la nature. Nous reviendrons à l'ensemble de ces aspects.

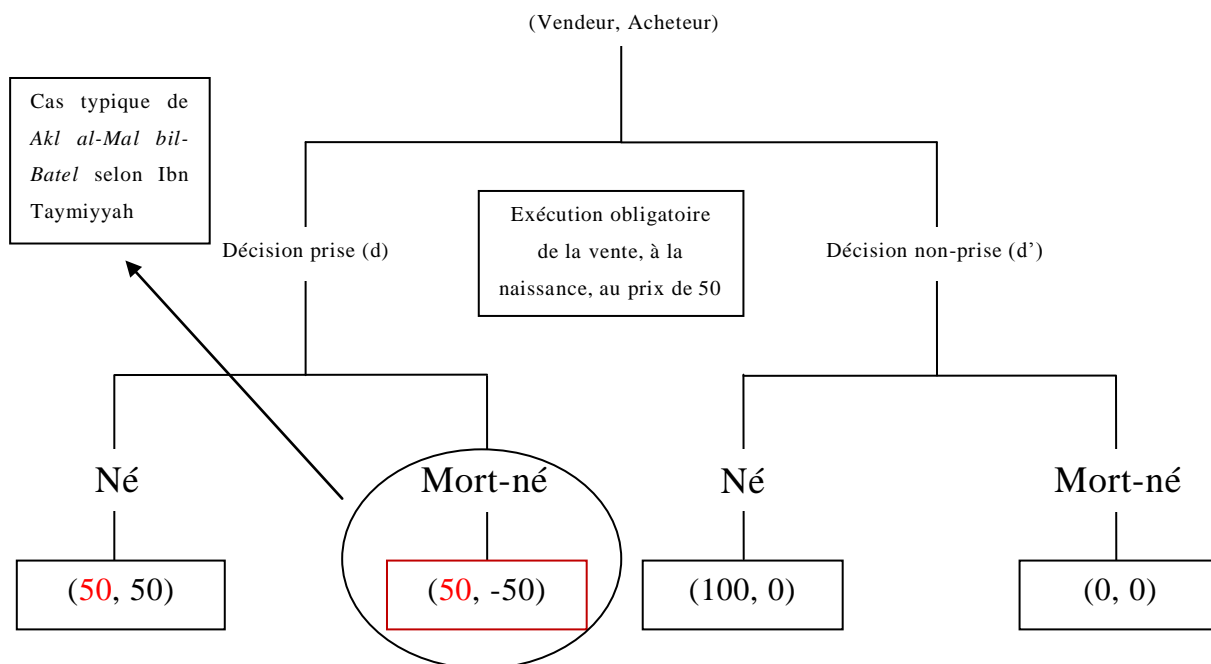


Figure 4. La « vente du fœtus ou embryon » ou encore « vente du sperme du mâle pour copulation » (*Bay` al-Malaqih, al-Madhamin, al-Majar, Habal al-Hublah, `Asb al-Fahl...*) : arbre de décision¹⁶¹

	VENDEUR	ACHETEUR
ETAT B { <i>petit né</i> }	-50	+50
ETAT M { <i>petit mort-né</i> }	+50	-50

Tableau 2. La « vente sans connaissance des attributs » : forme stratégique

II.3.2.2. ... avec prise en compte du prix de marché ex post

Répetons la question suivante : peut-on ou non opérer une extension de la modélisation précédente à la logique contemporaine de différentiel des prix post-contrat ? En effet, imaginons – contrairement à l'exemple précédent – une situation où l'on est sûr que le petit va naître (en quelque sorte : élimination de l'incertitude

¹⁶¹ Nous visionnons plus clairement la logique des raisonnements mentionnés de Malek et d'Ibn Taymiyyah, et derrière eux, la vision idéaltypique en cours de discussion. A en croire le *Faqih* Hanbalite, ce qui constituerait *Akl al-Mal bil Batel* (« dévoration des biens des autres en vain » ou « sans contrepartie » ou encore « illicitement ») est le cas entouré : le (50, -50). Le vendeur reçoit un paiement de 50, certain, alors que l'acheteur peut se retrouver dans un cas où il paie -50 sans contrepartie. Or, c'est bien le « *Gharar* interdit » par Dieu et son Prophète, selon Ibn Taymiyyah, mais aussi selon la citation susmentionnée de l'Imam Malek.

dans le contrat). Par contre, imaginons cette fois que ce qui est ignoré : c'est le prix de marché auquel ce petit pourra être revendu – par l'acheteur – après exécution de l'échange, i.e. après sa naissance que nous avons supposée comme certaine (incertitude *en dehors* du contrat). Supposons ainsi que le prix convenu *ex ante* soit égal à 100. Imaginons de même trois états de la nature dans la Figure ci-dessous : à terme, le « prix de marché » du petit peut être soit de 80, soit de 100, soit de 120. Ainsi, si nous sommes dans le cas d'une vente suspendue à une condition : si cette dernière se réalise – et nous en sommes sûrs par postulat – ni l'acheteur ni le vendeur n'auront le droit de contester ou de s'opposer à l'exécution de la vente.

Interprétons ainsi le résultat représenté par la Figure ci-dessous. Dans cet exemple, en théorie, la seule variable incertaine qui reste est le prix de revente dans l'avenir, à terme. Autrement dit : *l'incertitude a été déplacée au « dehors du contrat »*. Si le prix de marché à la naissance du petit est de 80, le vendeur encaissera une somme certaine égale à 100, et l'acheteur aura payé 100 contre un bien qu'il ne pourra revendre qu'à un prix de 80 : -20 ; et ainsi de suite. Au final, la forme stratégique du « jeu » apparaît comme suit :

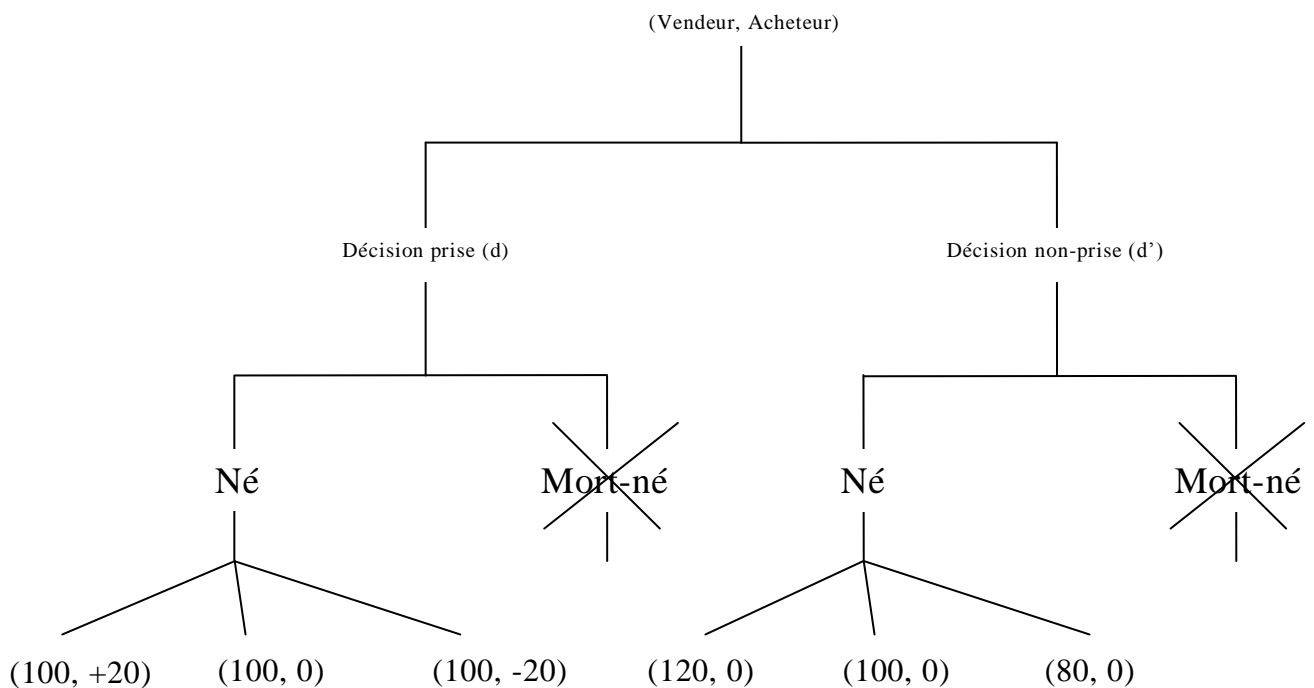


Figure 5. La « vente suspendue » avec extension aux prix de marché : arbre de décision

	VENDEUR	ACHETEUR
ETAT 1 {prix 80}	+20	-20
ETAT 2 {prix 100}	0	0
ETAT 3 {prix 120}	-20	+20

Tableau 3. La « vente suspendue » avec extension aux prix de marché : forme stratégique

Au final, nous voyons que si nous raisonnons en termes de « prix de revente post-contrat » nous aboutissons, du moins numériquement, à des résultats proches de l'exemple initial. Pourtant, et là réside une interrogation fondamentale dans notre analyse, Ibn Taymiyyah et d'autres dans la lignée de ce qui précède, n'interdisent pas ce type de vente (*Bay` Mu`allaq*) : « [...] alors que la vente en elle-même n'est pas du *Gharar* [...] qu'elle soit [existante] ou suspendue à une condition [..]. », (Cf. ci-dessus). Nous l'avons déjà vu : pour lui, si la condition se réalise, la vente se réalise, et si elle ne se réalise pas, le contrat de vente ne se réalise tout simplement pas¹⁶². Nous avons ainsi modélisé les développements dont il a été question dans les passages précédents. Les deux exemples-types présentés ci-dessus nous servent bien-entendu d'illustrations : pendant nos recherches, ce type d'analyse a été appliqué à l'ensemble des « cas ghararites » (Cf. Annexe B.1). Le lecteur pourra s'assurer de la représentativité (partielle, bien entendu) des deux exemples précédents en reprenant nos outils.

II.3.2.3. Conclusion : les piliers de notre « cas général »

Dans cette section, nous avons décrit notre processus dit de construction du « cas général », tout en discutant, en résumé, ses fondements religieux, moraux et juridiques. Ainsi, à partir de là, nous avons pu commencer à mettre en évidence et à illustrer les caractéristiques correspondantes dudit « cas général », ainsi que certains aspects des résultats. En effet, nous avons vu que ce dernier correspond, de manière

¹⁶² D'ailleurs, il est intéressant de rapporter l'avis juridique de Dharir (1995) sur le sujet : « *Et la chose n'est pas pour moi telle qu'affirme Ibn Taymiyyah. En effet, je pense que la suspension pourrait mener à Akl al-Mal bil-Batel, en cas d'existence du contrat, et cela parce que le contrat se réalisant dans le futur : les deux contractants ne savent [par conséquent] pas quel sera l'état de la marchandise, et quelle sera sa valeur [...].* », (Dharir, 1995, p. 165). Cet avis semble être plus ou moins partagé par certains *Fuqaha'* comme semble indiquer la recherche d'Abdullah (1998, p. 222) en citant An-Nawawy (*Al Majmu'*). Cependant, comme nous le verrons, la question est loin d'être facile à conclure.

simplifiée, à un cas de vente respectant les conditions suivantes globalement (voir : conclusion de ce chapitre). (1) Il s'agit d'une *vente obligatoire* (contraignante) *ex ante* ; (2) dont l'objet (nécessairement) « *oscille entre la sûreté et le péril* », ou « *entre l'existence et la non-existence* » ; (3) impliquant un *Akl al-Mal bil-Batel* (« dévoration des biens des autres en vain ») ; et (4) menant par là-même aux vices du « jeu », principalement : l'inimitié et la haine, avec des méfaits globaux supérieurs aux bienfaits. Rappelons par ailleurs le point fondamental de départ. En effet, selon cette vision idéaltypique, le *Gharar* : d'une part, présente des ressemblances avec le jeu, et d'autre part, serait interdit pour globalement les mêmes finalités (*Maqasid*). Enfin, nous avons commencé à dévoiler une problématique essentielle mise en évidence par cette recherche : celle de l'extension ou non du *Gharar* interdit en dehors du contrat.

Section III. Le « cas général » construit du « Gharar prohibé » : exemples à l'appui

La littérature fiqhique abonde d'exemples qui peuvent illustrer et approfondir cette vision en cours de présentation, et qui a servi de référence dans l'analyse. L'objet de cette section est d'en montrer et discuter quelques uns. Rappelons que la construction dudit « cas général » a deux objectifs principaux : (1) approfondir, en elle-même, notre connaissance du sens et des finalités de la règle du *Gharar* selon les *Fuqaha'* ; (2) nous servir en tant qu'instrument de mesure conceptuelle.

III.1. La « vente au caillou » (*Bay` al-Hasat*), la « vente au toucher » (*Bay` al-Mulamasah*) et la « vente au jet » (*Bay` al-Munabazah*) : configurations possibles, modélisation et analyse (Cf. Annexe B.1)

Commençons par l'exemple des trois ventes que les juristes s'accordent en principe à interdire (Dharir, 1995 ; Ibn Rushd, *Al Bidayah*), à savoir les trois pratiques de la période préislamique dites de : *Bay` al-Hasat*, *Bay` al-Mulamasah* et *Bay` al-Munabazah*. Il faudrait rappeler à ce stade que les juristes, tout en s'accordant sur le jugement, divergent souvent au niveau de la définition-même de ces pratiques (voir les développements d'Averroès : Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II : 120 à 128). Pour mieux comprendre nous allons examiner l'une des trois de ces ventes : *Bay` al-Hasat*. Pour

faciliter l'exposition de nos idées, nous allons réduire le nombre de possibilités exposées à l'essentiel, tout en veillant à ce que les résultats finaux ne soient pas affectés. Ainsi, considérons trois configurations de *Bay` al-Hasat*, issues de notre travail de synthétisation à partir des données (voir : Dharir, 1995) :

(1) Le vendeur et l'acheteur s'accordent sur la désignation du bien à vendre (Q) et de son prix (PE), mais décident que c'est le lancer du caillou (ex : par l'acheteur) qui rend la vente contraignante et/ou exigible. (Autrement dit, celui qui lance le caillou a en quelque sorte l'option). A la limite, si nous faisons varier le temps (t), cette vente pourrait être considérée comme plus ou moins proche du cas examiné ci-dessus de la vente suspendue à un évènement futur¹⁶³. (2) Le vendeur et l'acheteur s'accordent qu'il y aura une vente, sans désigner la marchandise ni le prix. Ainsi, l'un d'entre eux lance le caillou sur une table contenant des marchandises, et la marchandise sur laquelle tombera le caillou sera vendue à son prix affiché : (Q_i, P_i) t.q. $i \in \{1, 2, \dots, n\}$. Là aussi : globalement, nous pouvons renvoyer à la même remarque ci-dessus. (3) Le vendeur et l'acheteur s'accordent uniquement sur un prix (PE), sans désigner la marchandise – objet de la vente (Q_i t.q. $i \in \{1, 2, \dots, n\}$). Ainsi, pour les *Fuqaha'* Hanafites notamment : cette configuration correspond à un cas où l'on fixe un prix (ex : 100) puis on choisit la marchandise au hasard. En passant les détails, nous voyons que cette configuration (3) paraît être la plus proche de notre vision en cours de développement. Nos travaux montrent qu'elle est aussi la plus représentative de l'esprit du *Fiqh* (sur *Bay` al-Hasat*).

En effet, nous renvoyons encore une fois à l'analyse d'Ibn Taymiyyah : « *Ne vois-tu pas que dans la vente de Mulamasah et de Munabazah, si nous rendons obligatoire [ou exigible] la vente avant la vue [ou 'prise de connaissance'] de l'objet vendu, cela serait de la Mukhatarah et du Qimar, parce que [le bien vendu] pourrait être bon de façon à ce qu'il l'accepte, ou ne pas l'être [...].* » Par conséquent, si le bien vendu est effectivement de mauvaise qualité, vicié ou détruit, ce serait de la « dévoration des biens des autres en vain » : « [...] et cela n'est permis par aucun des Imams. », (Ibn Taymiyyah, *Nazhariyyat Al `Aqd* ; cité dans : Dharir, 1995, p. 162). La certitude du prix, opposée à l'incertitude inhérente au bien-objet de la vente (ou vis-versa), se

¹⁶³ Ce qui n'est pas si sûr, à partir du discours des *Fuqaha'*.

situé au centre de notre intérêt... et de notre vision idéaltypique comme le montre la Figure ci-après.

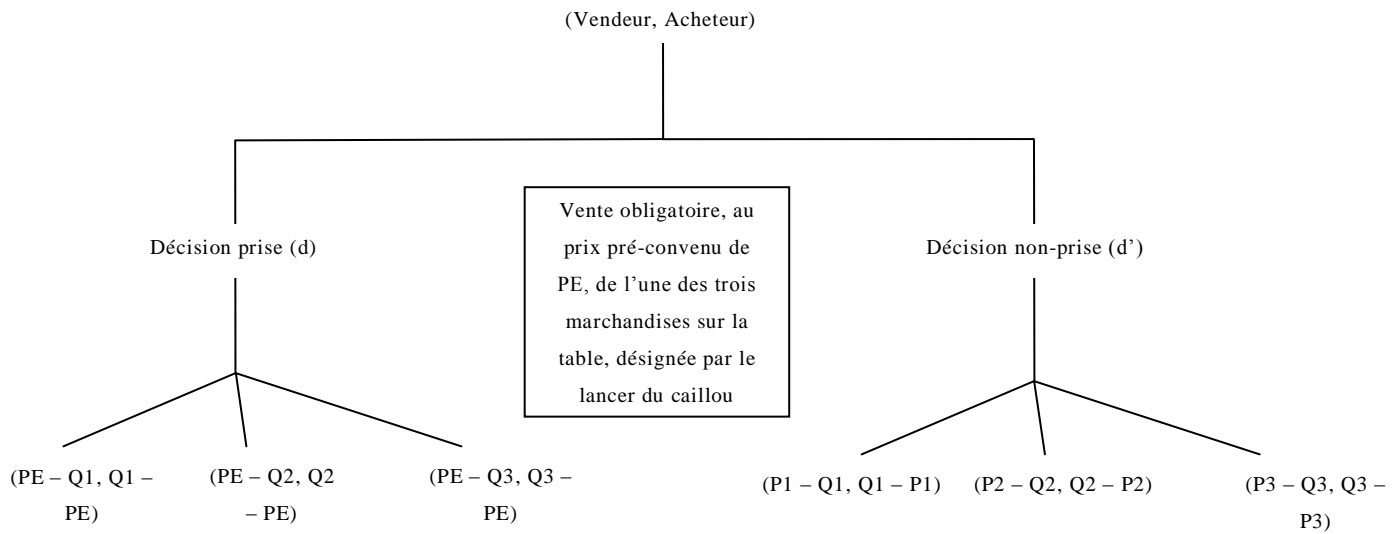


Figure 6. La « vente au caillou » avec un prix fixé à l’avance : arbre de décision

En effet, supposons qu’en arrivant dans le magasin, l’acheteur ait le choix entre trois biens exposés (ex : Q1, Q2, Q3). Il s’agirait alors d’une sorte de « loterie ». Supposons par ailleurs que les prix respectifs affichés soient comme suit : P1 = 120, P2 = 100 et P3 = 80. Supposons de plus, pour simplifier, qu’en achetant le bien, l’acheteur « gagne le bien » et « paie le prix » convenu, certain, préfixé. Quant au vendeur, il sacrifie le bien et encaisse son prix convenu. Dans les termes de la théorie microéconomique contemporaine, cela peut revenir tout simplement à considérer l’utilité marginale de l’acheteur comme égale à la valeur du bien, et le coût marginal de l’acheteur comme lui-aussi égal à cette valeur¹⁶⁴. Ainsi, après avoir fixé un prix PE (= 100) : si le caillou tombe sur Q1, l’acheteur gagnera le bien (+Q1) diminué de son paiement du prix (-PE). Le vendeur gagnera à son tour : PE - Q1. De même pour les deux autres biens. Au final, nous voyons que l’échange modélisé nous renvoie aux mêmes résultats des exemples fournis dans la section précédente (ex : Tableau ci-après). Cependant, certaines « retouches » peuvent être nécessaires.

¹⁶⁴ Pour ne pas tomber dans les pièges de la définition de la « valeur » par comparaison au « prix », nous allons considérer tout simplement que la prise de possession du bien vous procure un *Payoff* +Q et sa livraison un *Payoff* -Q. Il s’agit bien-évidemment de raisonnements *a priori* erronés aux yeux de la science économique contemporaine, mais indispensables à considérer pour s’immiscer dans la pensée des *Fuqaha*. Ils seront bien-sûr modifiés puis justifiés dans les passages suivants : où nous verrons que les résultats finaux de nos analyses ne sont pas modifiés.

	VENDEUR	ACHETEUR
ETAT 1 {le caillou tombe sur Q1}	-20	+20
ETAT 2 {le caillou tombe sur Q2}	0	0
ETAT 3 {le caillou tombe sur Q3}	+20	-20

Tableau 4. La « vente au caillou » avec un prix fixé à l’avance : forme stratégique¹⁶⁵

III.1.1. Correction des représentations ci-dessus : introduction des utilités et coûts marginaux

Il s’agit d’un point essentiel : présentés de la sorte, les calculs ci-dessus pourraient être considérés comme incomplets, voire erronés, aux yeux de la théorie microéconomique contemporaine. D’après cette dernière, une vente en univers certain, ne devrait en principe pas correspondre à un « jeu à somme nulle » (Suwaïlem, 2000a). En effet, si les agents impliqués sont rationnels et veulent maximiser leurs profits, la condition pour que l’échange ait lieu est : que le prix soit supérieur ou égal au coût marginal du vendeur (ou producteur), et inférieur ou égal à l’utilité marginale du vendeur (voir : Suwaïlem, 2000a). Par conséquent, il faudrait idéalement prendre en considération les concepts d’utilités marginales et de coûts marginaux. Pourtant, il est facile de démontrer que cette prise en considération ne modifie pas le résultat général ci-dessus. Cela est vrai selon nos schémas si : après décision, le vendeur se garanti un prix PE, quel que soit le bien choisi, et que l’acheteur reste soumis à l’incertain (voir notre définition de « vente du risque » dans le Chap. IV). En effet, dit simplement : de la même manière que les Qi se sont annulés ci-dessus pour chaque joueur entre (d) et (d’), lors du passage de l’arbre de décision à la forme stratégique, les utilités marginales (ex : Ui) et couts marginaux (ex : Ci) s’annuleraient aussi. Encore une fois, cela nous amènerait au même résultat, à la même vision : la clé étant dans le caractère certain de PE, quel que soit l’état de

¹⁶⁵ Si Bay` al-Hasat a lieu (la décision est prise) : le même prix sera payé, quel que soit le bien choisi (ex : PE = 100). Là aussi : une fois le contrat signé, aucune des deux parties n’a le droit de revenir sur ses engagements. Les valeurs des biens respectifs pouvant être soit supérieures au prix préfixé soit inférieures : la conséquence est que l’échange correspond bien à un « jeu à somme nulle » en univers incertain. Par exemple : si le caillou tombe sur B1, le vendeur gagne : 100 (prix décidé) - Q1, alors qu’il aurait pu gagner 120 - Q1; quant à l’acheteur, il gagne : +Q1 - 100, alors qu’il aurait pu gagner +Q1 - 120. Résultat : (-20, +20). Nous retrouvons encore une fois nos explications de la Section II.

la nature, après accord. Bien-entendu, ces résultats peuvent être reproduits à travers d'autres exemples :

III.2. La « vente de dattes mesurées contre des dattes sur l'arbre » : le célèbre exemple fiqhique dit d'Al Muzabanah

Afin d'approfondir notre compréhension de ce « cas général » en cours de discussion et de raffinement, et plus généralement, de l'esprit du *Fiqh* islamique sur la question de l'échange en univers incertain, nous nous arrêtons ici sur d'autres cas intéressants – et surtout : typiques – de ventes interdites pour cause de *Gharar* et citées dans le Tradition. Il s'agit des ventes désignées par *al-Muzabanah*, *al-Muhaqalah* et les autres ventes reposant globalement sur la même logique (Dharir, 1995 ; Ibn Rushd, *op.cit.*). Là-aussi, les *Fuqaha'* s'opposent sur les définitions et les caractéristiques exactes de ce genre de pratiques, apparemment courantes durant l'époque dite de la *Jahiliyyah* (« période préislamique »). Comme dans le cas précédent, dans le but de pallier à ce manque de précision apparent, nous avons envisagé puis analysé les différentes configurations citées par les juristes ou potentiellement intéressantes, avant d'en arriver à la ou les représentation(s) finale(s) possible(s) de ce type de *Bay'*¹⁶⁶.

Déjà, élément très révélateur et sans doute très utile pour la compréhension de la logique de ces pratiques *Jahilites* (« préislamiques ») : le mot *Muzabanah* vient du verbe *Zabanah*. De ce verbe vient l'expression *Zabanat an-Naqah*, qui signifie : le « chameau a donné un coup de pattes », « a donné un coup », « a repoussé ou écarté violemment son petit... ». En effet, le verbe signifie : « écarter ou repousser violemment », « bousculer », « propulser », « frapper », « donner un coup » (etc.). Le mot *Muzabanah* avait ainsi pour les arabes un sens de « dispute », de « confrontation », d'« antagonisme », d'« inimitié »... « [...] et de là, la guerre fut appelée *az-Zabun*. », (Ibn Manzhur, *Lisan al-'Arab*, « Zabana »). Mais encore, un fait

¹⁶⁶ Pour résumer, ce que nous pouvons dire à la lumière de nos analyses, c'est que ce dernier implique généralement des ventes de denrées, de fruits ou de récoltes avec le plus souvent : une contrepartie à l'échange « imprécise », « inconnue » ou « incertaine ». Masri (2001a) semble placer l'interdiction de ces ventes sous la catégorie de *Riba al-Fadhli* (Cf. Partie I, Chap. III, Section III) : selon lui, c'est la crainte du *Riba* (« usure ») qui serait la *cause* (au sens de *'Illah*) de l'interdiction, et non du *Gharar*. Parce qu'en échangeant des dattes contre des dattes par exemple, il y aurait risque d'augmentation entachée de *Riba*, or « *Allah a permis la vente mais a interdit le Riba.* », (Coran, 2 : 275). Cependant, Dharir (1995) classifie ce type de ventes sous les catégories du *Gharar* en raison du *Jahl* (« ignorance ») de la quantité de l'objet de la vente.

très révélateur : le « client », en arabe, est aussi appelé *Zabun* ou *Zubun* (Ibn Manzhur, *Lisan al-`Arab*, « at-Tayyib »), très probablement parce que le commerce est vu comme une situation où chacun *repousse* l'intérêt de l'autre, ou *confronte* son intérêt à celui de l'autre... Nous l'avons déjà expliqué, à maintes reprises : les arabes de la péninsule étaient de véritables connaisseurs du commerce et des marchés. Comme l'explique l'éminent linguistique Ibn Manzhur, la pratique d'*al-Muzabanah*, qui menait aux disputes et aux conflits, et qui fut interdite par le Prophète, est : la vente de dattes fraîches (dites *Ruthab*) sur le dattier contre des dattes mesurées (ou comptées). Ou encore : toute vente de dattes mesurées contre des dattes sur les arbres ; ou encore la vente de toute quantité de fruits mesurée contre des fruits frais sur l'arbre (etc.)¹⁶⁷. Il existe plusieurs configurations et variantes d'*al-Muzabanah*, mais nous avons vite réalisé qu'elles mènent en général au même résultat (dans l'esprit de ce qui précède).

La configuration que nous exposerons ici est résumée par la définition la plus représentative dans le discours des *Fuqaha'* : *al-Muzabanah est la vente de dattes fraîches (dites Ruthab) sur le dattier contre des dattes mesurées (ou comptées)*. La vision en cours d'illustration est d'ailleurs très clairement reflétée dans un autre passage historique de l'Imam Malek, résumé par Dharir (1995, p. 237) : « [...] et l'illustration de cela est : qu'un homme possède une pile de dattes par exemple dont il ignore la mesure, et un autre homme lui dit : je te l'achète contre cent 'mesures'. Puis la pile est mesurée : si elle est supérieure à cent, l'acheteur prend le surplus, et si elle est inférieure, il la complète jusqu'à cent [...]. » Et à Malek Ibn Anas d'ajouter : « **Cela, en réalité, n'est pas une vente, mais c'est le jeu, parce que l'acheteur [...] a garanti au vendeur ce qu'il a nommé comme mesure, de manière à ce qu'il ait ce qui excède, et supporte ce qui manque.** », (voir : Malek, *Al Muwatta'*, p. 470 ; nous surlignons)¹⁶⁸. En définitive : nous voyons encore une fois que l'Imam Malek a carrément assimilé cette vente à du *Qimar* (jeu). Nous sommes bien dans le cadre de notre vision idéaltypique.

¹⁶⁷ Ibn Manzur, *Lisan al-`Arab*, « Zabana ». Voir aussi : Malek, *Al Muwatta'*, p. 470 ; et la compilation d'Al Bukhari : Asqalani, *Fath Al Bari*, H. 2072... et enfin: Dharir (1995, p. 229 – 238).

¹⁶⁸ Soulignons, en relation avec la partie précédente, cette idée de « garantie », de *Dhaman*, et qui revient sans cesse dans les discussions du *Gharar*.

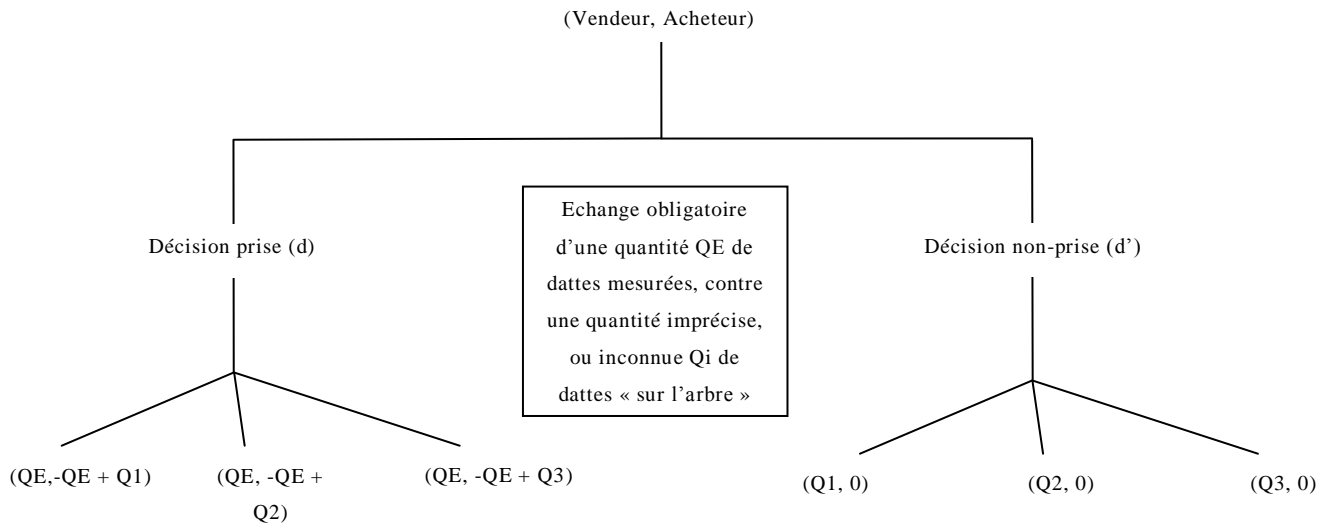


Figure 7. Al Muzabanah : arbre de décision

Revenons à notre configuration ci-dessus. Supposons qu'un citoyen de la Médine soit dans l'ignorance de la mesure de ses dattes « encore sur l'arbre ». Supposons par ailleurs que, selon l'état de la nature, il s'attende à ce que cette mesure soit : de Q_1 , de Q_2 , ou de Q_3 , avec $Q_1 > Q_2 > Q_3$. Le vendeur est donc soumis à l'incertitude. S'il s'attend par exemple à 1000 dattes, il sera déçu d'en n'avoir que $Q_3 < 1000$ et ainsi de suite. Afin de se *garantir* (du mot *Dhaman*) une quantité donnée¹⁶⁹, de se prémunir contre l'incertitude, supposons qu'il s'accorde avec un acheteur à échanger ses dattes (à mesure inconnue ou imprécise) contre une quantité connue-certaine de dattes. Evidemment, nous sommes dans une situation où : l'acheteur se voit obligé d'accepter l'échange, quel que soit la quantité effective observée *ex post* dans la pile de sa contrepartie. Inutile à ce stade de refaire la forme stratégique : il est facile de voir, à partir de l'arbre précédent, que nous arrivons aux mêmes résultats.

En résumé : (1) il s'agit d'une « vente » (au moins dans l'apparence) avec une obligation signée/conclue *ex ante*. (2) L'objet du contrat est soumis à l'incertitude (ou dit autrement : au moins l'une des deux contreparties est soumise à l'incertitude). (3) Par contre, cette fois, si la vente n'implique pas une possibilité qu'une personne paye

¹⁶⁹ Peut-être aussi, voire probablement, s'attend-t-il à ce que la quantité dans sa pile soit assez petite, d'où son besoin de se *garantir* une barrière donnée, ou sinon, de *parier, spéculer* sur le fait que le prix sur lequel il s'accordera avec l'acheteur sera supérieur à la quantité exacte ou estimée de ses dattes. Cela peut rappeler les pratiques de *Hedging* contemporaines de manière frappante. Cependant, gardons-nous d'émettre des conclusions hâtives avant la fin de l'étude.

sans contrepartie, il existe toutefois une forte possibilité qu'une partie soit déçue par rapport à son paiement. D'ailleurs, en théorie, nous pouvons même imaginer un autre état de la nature : celui de ne pas voir pousser les fruits ; l'acheteur aurait alors payé QE sans contrepartie. L'idée de « dévoration des biens des autres » est donc présente dans ces deux cas typiques : un point à garder à l'esprit pour la suite de la construction. (4) Ensuite, la pratique est clairement proche, du moins par ses conséquences, d'un jeu (pari sur le hasard). (5) Enfin, l'incertitude n'est pas liée aux conditions « post-échange » mais aux contreparties du contrat en elles-mêmes.

III.3. Autres exemples

Nous avons exposé quelques exemples issus de nos données et analyses, et illustrant notre « cas général ». Cependant, la littérature fiqhique abonde de configurations de cas ghararites allant globalement ou précisément dans le même sens. Pour des raisons de temps et d'espace, nous ne les exposerons pas toutes. Cependant, nous pouvons renvoyer le lecteur intéressé à certaines d'entre elles. Nous avons cité : la « vente au caillou » (*al-Hasat*), la « vente au lancer » (*al-Munabazah*), la « vente au toucher » (*al-Mulamasah*), la *Muzabanah* (« vente d'une quantité mesurée de dattes contre une quantité estimée ou inconnue sur l'arbre »), la *Muhaqalah* (idem, avec les récoltes de la terre), la « vente d'un animale évadé » (*Bay` al-Abeq*), la « vente du fœtus de la femelle ou du sperme du male » (*Bay` Habal al-Hublah, Bay` al-Malaqih, Bay` al-Madhamin, Bay` `Asb al-Fahl, Bay` al-Majar...*)¹⁷⁰.

Nous pouvons ajouter aux exemples ci-dessus d'autres qui leur sont globalement proches, voire assimilables. A l'instar du cas de la « vente suspendue », certains peuvent susciter des interrogations qui seront directement ou indirectement abordées et analysées dans les chapitres suivants. Citons d'abord des exemples semblables à notre « cas général »¹⁷¹ comme : la « vente de ce dont ignore le genre, l'espèce ou l'individualité » (*Bay` Majhul al-Jins aw an-Naw` aw az-Zat*), la « vente de ce que

¹⁷⁰ Un point essentiel : la grande majorité des « ventes » citées ci-dessus, majoritairement consensuelles, ont été citées par les *Fuqaha* ' comme des pratiques préislamiques interdites par l'Islam (Dharir, 1995, p. 66). D'ailleurs, Averroès de Cordoue (ou Ibn Rushd) précise que : généralement parlant, si la plupart des cas « consensuels » sont cités dans la Tradition Mahométane, la plupart des cas « controversés » ne le sont par contre pas (Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II : 119 et suiv.). Au-delà des considérations juridiques liées aux méthodes de l'*Ijtihad*, en observant les cas les plus « consensuels », nous remarquons en effet qu'il s'agit généralement de ceux cités dans les Canons. De quoi faire couler l'encre des *Usulistes* (experts en étude des « sources » du droit) et des historiens...

¹⁷¹ Et non toujours consensuels dans le *Fiqh*, quoique la tendance dominante soit de les interdire.

capture le plongeur » (*Bay` Dharbat al-Gha'es*), la « vente de ce qui se cache dans la terre » (*Bay` ma Yakmunu fil-Ardh*), la « vente de fruits avant leur apparition » (*Bay` ath-Thamarah Qabla an Tazhar*), la « vente du poisson encore dans l'eau » (*Bay` as-Samak fil-Ma'*), la « vente de l'oiseau dans l'air » (*Bay` ath-Thayr fil Hawa'*)¹⁷² (etc.). Nous pouvons même ajouter des cas plus problématiques à nos yeux, mais que les arguments cités par les *Fuqaha'* rapprochent globalement de notre « cas général » : la « vente *Salam* de ce dont ignore l'existence dans le futur » (Dharir, 1995, p. 588), l'« *Ijarah* ou 'location' en tant que vente de ce qui n'est pas encore né ou créé » (Ibn Hazm, *Al Muhallah*, VII : No. 1286), la « vente de ce que l'on ne possède pas » (Cf. chapitres suivants ; etc.).

Conclusion

Dans ce chapitre nous avons d'abord rapidement exposé et discuté les principaux résultats de notre étape préliminaire. Cette dernière a renforcé nos impressions précédentes concernant l'existence de certaines zones d'ombre et contradictions, et plus généralement d'un malaise, parmi les principales tentatives d'interprétation (ou d'explication) du « *Gharar* interdit » présentes dans la littérature contemporaine, notamment en FI. Autrement dit, elle a mis en évidence le besoin d'un effort supplémentaire d'analyse et de conceptualisation. Nous avons ensuite exposé le raisonnement général sous-jacent à notre processus de construction idéaltypique : depuis les fondements et les sources, jusqu'aux caractéristiques utilisées dans la suite de l'analyse. Rappelons ici que la vision obtenue (autour du « cas général ») trouve ses bases dans le *Fiqh*. Ainsi, avec quelques précisions supplémentaires par rapport à ce qui précède, *Bay` al-Gharar*, ou le « *Bay` al-Gharar* interdit », correspond, selon notre cas général idéaltypique ainsi construit, à¹⁷³ :

(1) un échange ayant (au moins) ***l'apparence d'une vente.***

¹⁷² Les références sont extrêmement abondantes dans le *Fiqh* des différentes écoles. Nous renvoyons à deux études en particulier : une du XIIème siècle écrite par Ibn Rushd ou Averroès le petit-fils (*Bidayat Al Mujtahid Wa Nihayat Al Muqtasid*), et l'autre du XXème écrite par Dharir (*Al Gharar Wa Atharuhu Fil 'Uqud*, 1995). Chez l'école chiite Imamite, nous renvoyons à l'étude du Sheikh Murtadha Al Ansari : *Kitab Al Makaseb*, dans laquelle l'illustre *Faqih* chiite détaille les différentes questions du *Gharar* (voir Bibliographie).

¹⁷³ Nous éliminons la caractéristique (5) citée plus haut et l'incorporons en quelque sorte dans la (3) : rappelons-le, *pour le moment on n'étend pas ce « cas général » à l'incertitude concernant le contexte après exécution effective de l'échange en vertu du contrat.*

- (2) comportant une *contrainte formulée ex ante*.
- (3) *dont l'objet (au sens du « bien vendu » et/ou du « prix ») est soumis à l'incertitude* (d'une manière moins vague que les [différentes] définitions d'Ibn Taymiyyah et de ses disciples ; Cf. Partie I, Chap. II).
- (4) *impliquant un Akl al-Mal bil-Batel* (« dévoration des biens des autres en vain »), qui correspond typiquement soit :
- (a) à un cas où l'une des deux parties aurait payé quelque chose sans contrepartie (*composante aléatoire* de l'incertitude – N. Taleb [2007]) ; soit :
 - (b) à un cas où au moins l'une des deux parties aurait payé quelque chose en échange d'une contrepartie qui ne correspond pas à ses attentes initiales (surtout : *composante informationnelle* de l'incertitude – idem).
- (5) *se rapprochant donc, par ses conséquences notamment, de situations de « jeu de hasard ».*

Résumons en effet notre idée de base : ce « cas général » rapproche – voire assimile – largement, à l'instar d'Ibn Taymiyyah, le sens et la finalité du « *Gharar* interdit » d'une part, et ceux du « *Qimar* interdit » de l'autre. En résumé, selon cette vision : *Bay` al-Gharar* serait la vente de quelque chose lui-même incertain, conduisant à des situations de dévoration des biens des autres en vain (*Akl al-Mal*), augmentant la haine et l'inimitié parmi les croyants, de la même manière que le pari, que les jeux de hasard (*Qimar*). *Bay` al-Gharar* conduirait alors forcément à l'injustice : car, une partie se trouve forcément déçue, alors que l'autre gagne en quelque sorte « sur son dos ». Nous avons vu dans quelle mesure ce rapprochement pouvait être appuyé par de nombreux exemples tirés de la littérature fiqhique. Ce « cas général » reflète plus généralement une certaine vision du monde de l'incertain dans les transactions financières : une vision dans laquelle les idées de jeu, de dilapidation des biens des autres et de déception/illusion sont centrales. Par ailleurs, rappelons que notre « cas général » inclut de plus le postulat selon lequel le point (3) est pris au sens restreint suivant : *l'incertitude – pour le moment, et intentionnellement – est considérée comme strictement inhérente aux contreparties échangées (postulat de non-extension aux résultats de marché post-contrat)*. Ce postulat a bien entendu été pris en compte pour des fins de recherche : nous y reviendrons plus en profondeur.

Nous verrons dans la suite de nos développements comment certains chercheurs contemporains ont-ils en quelque sorte confondu leur construction idéaltypique (le plus souvent implicite) avec la réalité, c'est-à-dire avec les données utilisées pour la construction. Telle est l'idée centrale de notre raisonnement dans ce qui suit, puisque qu'après avoir construit et étudié notre vision idéaltypique, nous avons procédé à sa confrontation aux données puis aux autres visions possibles ou présentes dans la littérature. La première confrontation a surtout permis d'approfondir notre connaissance du sens et de la finalité du *Gharar* selon les *Fuqaha'*, et les raisons de leurs oppositions et/ou difficultés. La seconde a surtout permis de mieux saisir les enjeux et d'éclairer les zones d'ombre de la question de la conceptualisation/formalisation traduction financière contemporaine du « *Gharar* interdit ».

CHAPITRE IV. [RÉSULTATS ET DISCUSSION] CRITIQUE DES CONTEMPORAINS ET PILIERS DE LA CONCEPTUALISATION

Introduction

Après la construction donc, est venu le tour de la confrontation, étape fondamentale dans la voie que nous avons empruntée. En des termes plus simples : après la construction de l'instrument de mesure, est venu le tour de cette mesure. En effet, ce chapitre vise à exposer et discuter une partie des résultats correspondants à ces analyses. Nous avons décidé de commencer par exposer et discuter ceux liés aux deux thèses les plus poussées en FI, celles de Suwaïlem (2000a) et Gamal (2001a). La raison est simple : commencer à présenter les résultats de la manière la plus concrète possible par rapport à la littérature financière contemporaine. En plus de l'analyse des principales thèses contemporaines, ce processus de confrontation nous a permis, entre autres : (1) de mettre en évidence plusieurs catégories du *Gharar* (proches du langage des savants) et de proposer une définition la plus générale possible de ce dernier ; (2) de préciser certains concepts et mesures issus de la littérature ou de notre propre analyse ; (3) de mieux cerner les origines et le sens de certaines zones d'ombre. L'explication de ces aspects constitue le principal objectif de ce chapitre. Ainsi, ce dernier est divisé en quatre sections. Les Sections I et II abordent les résultats de notre analyse des deux thèses (dominantes) de Mahmoud El Gamal (2001a) et de Sami As-Suwaïlem (2000a). La Section III aborde d'autres résultats de la démarche de confrontation, dont notamment, notre catégorisation et définition de *Bay` al-Gharar*. Enfin, la Section IV est dédiée à la précision de certains éléments issus de notre cadre conceptuel et de nos résultats.

Section I. Gharar et Risk, Bay` al-Gharar et Trading in Risk : critique de la thèse de Mahmoud El Gamal (2001a)

Comme le précise Gamal (2001a), le « risque » désigne dans nos termes contemporains : le « danger de perte » ou la « possibilité de perdre » (Cf. Partie I,

Chap. II). A la suite de Knight (1921), et en moindre mesure de Keynes (1921 et 1942), les économistes différencient « risque » et « incertitude » sur la base de la possibilité ou non de mesurer objectivement (c'est-à-dire, en l'occurrence, en termes de probabilités dites objectives) l'incertitude en question. Cependant, l'utilisation de la théorie des probabilités subjectives et de l'approche axiomatique des décisions en univers incertain, rend cette distinction de moins en moins pertinente au niveau scientifique (Suwaïlem, 2000a). C'est avant tout pour cela, sans doute, que des chercheurs contemporains, cités dans cette thèse, semblent utiliser indifféremment les deux termes de risque et d'incertitude. C'est notamment le cas de Gamal (2001a) affirmant que : « *Dans le cas du Gharar, [...], je voudrais soutenir qu'une bonne traduction existe déjà dans le terme 'risque'.* », (Gamal, 2001a, p. 4). En effet, explique-t-il : « *[...] dans toutes les définitions [du Gharar par les Fuqaha'] qui suivent, une chose est commune : l'incorporation du risque.* », (idem). Et à Gamal (2001a) d'ajouter :

[...] Une définition plus explicite par le Professeur Mustafa Az-Zarqa est la suivante : « le Gharar est la vente d'éléments probables dont l'existence ou les caractéristiques ne sont pas certaines, en raison de [leur] nature incertaine qui rend la vente similaire au jeu [de hasard].¹⁷⁴ [...] Cette dernière définition par le Professeur Az-Zarqa paraît être la plus appropriée à utiliser. Elle [...] rend explicite le fait que les Payoffs¹⁷⁵ issus de l'échange ghararite soient rendus risqués par la nature probable [ou incertaine] de certains de ses pierres angulaires (en termes d'existence ou de caractéristiques). (Ibid., p. 5-6)

Nous verrons dans la suite que la thèse de « vente du risque » (Cf. précisions dans Section IV ; à distinguer sous certains aspects du *Trading in Risk*) figure sans doute parmi les plus pertinentes et solides. Cependant nous devrions auparavant noter certaines faiblesses ou limites potentielles de la thèse de Gamal (2001a), selon notre démarche :

¹⁷⁴ Remarquons l'adoption et la généralisation implicites d'une vision idéaltypique proche de notre « cas général » (Cf. **Ibn Taymiyyah**). Nous y reviendrons.

¹⁷⁵ Nous verrons les limites cruciales de l'utilisation du terme « *Payoffs* » (i.e. **quel type de *Payoffs* ?**).

I.1. La problématique de l'extension du « cas général » (Cf. Annexe B.4)

Il s'agit sans doute d'un point parmi les plus subtils. En effet, en se rappelant des développements du Chap. III, il est facile de constater le flou existant dans les tentatives de définition fournies par Gamal (2001a), notamment au niveau de la séparation entre « *Gharar 'dans' le contrat* » et « *Gharar 'en dehors' du contrat* ». En effet, si nous ne pouvons – à la lumière de notre démarche – qu'admettre l'idée selon laquelle l'« *incorporation du risque* »¹⁷⁶ (ou de l'incertitude) est un point commun entre les différents cas ghararites, nous ne voyons par contre pas clairement si ce risque peut ou non être étendu aux « *Payoffs post-contrat* »¹⁷⁷. Dans la citation ci-dessus, ce flou peut être plus précisément repéré au niveau de l'utilisation du terme *Payoffs* : de quel genre de *Payoffs* parlons-nous en effet ? Pour mieux comprendre notre idée, nous renvoyons au chapitre précédent, et notamment à nos remarques sur le « cas général ».

Même si nous supposons la réponse à ce qui précède comme positive (possibilité d'extension des caractéristiques du « cas général ») : nous ne voyons pas sur quelles preuves fiqhiques « objectives » s'appuie Gamal (2001a), sans passer *in fine* par un jugement de valeur. En effet, nous voyons ce dernier étendre sa conceptualisation de *Bay` al-Gharar* aux « prix de marché, post-contrat » dès le début de son analyse. Dans son papier, il écrit d'ailleurs : « *Le vendeur et l'acheteur échangent [vendent] au prix de marché μ , et l'un d'entre eux offre à l'autre l'assurance, ou un paiement*

¹⁷⁶ Se rappeler des deux types de l'« incertitude » : (1) variable certaine mais non-connue, et (2) variable aléatoire.

¹⁷⁷ Ex : j'exécute l'échange (i.e. je paie le prix et reçois la marchandise) conformément au contrat, puis revends cette marchandise au prix de marché *ex post*, et calcule donc mes *Payoffs* en incorporant mon « coût d'opportunité » (ex : j'ai acheté à 100, alors que le prix de marché est désormais de 80 : j'ai donc perdu -20).

garanti. », (*Ibid.*, p. 18), sans apparemment fournir les preuves à l'appui de ce postulat implicite, mais crucial¹⁷⁸.

I.2. Là-encore : Ibn Taymiyyah

En effet, le lecteur remarquera la ressemblance saisissante entre la définition du Pr. Az-Zarqa citée plus haut, la vision d'Ibn Taymiyyah et encore notre « cas général ». « *Le Gharar est la vente d'éléments probables dont l'existence ou les caractéristiques ne sont pas certaines [...] qui rend la vente similaire au jeu [de Hasard].* » Dans sa définition, Az-Zarqa, comme d'ailleurs de nombreux autres, est très clairement proche de la vision d'Ibn Taymiyyah, et donc de notre « cas général » : l'incertitude est très probablement vue *dans* le contrat. Il s'agit d'une preuve de plus de la potentielle erreur conceptuelle présente dans l'extension opérée par Gamal (2001a). Ce dernier semble s'appuyer sur la définition générale d'Ibn Taymiyyah, sans toutefois faire attention aux restrictions que ce dernier semble lui-même s'être imposées (Cf. *Bay` Mudhaf* et *Bay` Mu`allaq*). Nous renvoyons au point suivant.

I.3. « Risque » et « Gharar » : traduction linguistique, traduction juridique et traduction conceptuelle

Pour Gamal (2001a) donc, la meilleure traduction de « *Gharar* » serait « risque », et par conséquent, la meilleure traduction de « *Bay` al-Gharar* », « *Trading in Risk* »

¹⁷⁸ Se rappeler notamment de nos discussions des cas de *Bay` Mu`allaq* (« vente suspendue à un évènement futur incertain ») ou de *Bay` Mudhaf* (« vente à exécution différée ») dans le Chap. III, ainsi que de la « vente de ce qu'on n'a pas » (*Bay` ma Laysah `Indah*) ou la « vente de ce dont on n'a pas pris livraison » (*Bay` ma Lam Yuqbadh*). Ainsi, dans le cas de *Bay` ma Laysah `Indah* : nous voyons qu'une tendance chez les *Fuqaha`* consiste à interpréter ce dernier par l'interdiction de la « vente de ce qu'on ne possède pas ». D'après Dharir (1995), la « cause » est en général : le *Gharar* généré par l'éventuelle « incapacité à livrer ». « *Et la 'cause efficiente' de l'interdiction est le Gharar généré par l'incapacité de livraison au moment du contrat, et ce qui peut en résulter comme disputes. En effet, le vendeur pourrait ne pas trouver l'objet vendu sur le marché [...].* », (Dharir, 1995, p. 337-338). Selon cette vision donc, le *Gharar* est clairement considéré sous l'angle du « dedans du contrat ». C'est d'ailleurs le sens apparent du *Hadith* rapporté d'un certain Ibn Hizam, selon qui le Prophète lui aurait interdit de vendre « ce qu'il n'a pas », puis d'aller l'acheter sur le marché (Abu Daoud, *Sunan Abi Daoud*, H. 3503). Et c'est le même sens qui pousse Dharir (1995, p. 337) à conclure : « [...] mais si la vente se conclut de façon à ce que le vendeur livre l'objet de la vente après une période de temps, alors cela n'entre pas dans le '*Bay ma Laysa `Ind al-Insan` interdit [...].* » Il est facile de voir que cette dernière remarque – clairement appuyée dans la littérature fiqhique, comme nous l'avons nous-mêmes constaté – diminue considérablement les chances que l'injonction soit comprise sous l'angle des « prix futurs post-contrat », sinon la phrase de Dharir n'aurait pas de sens. Ce dernier dit que le temps donné au vendeur pour exécuter la vente, pourrait diminuer, selon lui, le *Gharar* sous l'angle de la « livraison ». En réalité, nous pouvons facilement voir qu'il l'augmente pourtant sous l'angle du pari sur les prix futurs post-contrat. En résumé donc : dans le cas de *Bay` ma Laysa `Indah*, nous voyons le *Hadith* ainsi que l'opinion dominante probablement pencher vers une approche restreignant le « *Gharar* interdit » à l'« incertitude *dans* le contrat ». Or, le raisonnement de Gamal (2001a) montre que ce dernier semble avoir implicitement opéré une extension, à la manière de la majeure partie des chercheurs contemporains, qui conceptualisent souvent *Bay` ma Laysah `Indah* par « vente à découvert » et tout ce qui va avec en Finance contemporaine (voir : Jobst et Solé, 2012 ; Danila et al., 2010 etc.). Cette logique vaut – et le lecteur pourra l'apprécier par lui-même – pour une grande partie des portes du *Gharar*. Nous y reviendrons à plusieurs reprises.

(« commerce du/dans le risque »). « *En effet, la présence du risque (i.e. le caractère aléatoire, et donc la possibilité de perte par rapport à une référence) est essentielle pour que le contrat soit interdit se basant sur le Gharar [...].* », (Ibid., p. 3). Et au chercheur d'ajouter, ce qui le fait entrer plus clairement dans le(les) problème(s) potentiel(s) que nous expliquons ci-après : « [...] *le commerce dans certains montants de risque peut être autorisé en tant qu'exception si le risque est mineur [...].* » Enfin, Gamal (2001a) ajoute entre parenthèses l'expression : *Gharar Yasir* (« *Gharar modéré* » ; Cf. Chap. I, Section IV). Plusieurs problèmes sont détectables dans ces définitions :

(1) Nous avons d'abord celui lié à la problématique ci-avant de l'extension ou non du « cas général » au risque ou *Payoffs* post-contrat (Cf. l'expression de « perte par rapport à une référence »). (2) Plus ou moins dans le même sens, nous avons celui lié à l'utilisation de l'expression « présence du risque » et la définition qui la suit. En effet, en nous référant à nos analyses dans la première partie, nous pouvons, sans difficulté, détecter l'autre type de confusion potentielle dans cette définition de Gamal (2001a). En effet, l'expression « présence du risque » est non-seulement insuffisante (Cf. point précédent), mais prête aussi à confusion. C'est que, selon une grande partie des *Fuqaha'*, la « présence du risque » est aussi nécessaire... pour cette fois : *autoriser* certains contrats (ex : la *Mudharabah*, la *Muzara`ah*, l'*Ijarah*...). Or, la ligne de démarcation entre les deux « présences » est relativement floue dans ces définitions. (3) Enfin, nous avons celui lié à la notion de montant du risque (Cf. Section IV), ou plus précisément, à la notion de « *Gharar modéré* », qui pourrait renvoyer à un certain sens de probabilité. En effet, nous avons déjà vu que certaines pratiques sont en principe autorisées, même si le risque lié à l'activité est très élevé (ex : une *Mudharabah* dans laquelle le risque de marché serait de 90% ne devrait en principe pas être interdite si les conditions *ex ante* sont respectées). De même, certaines pratiques sont en principe interdites, même si le risque est minime en termes de probabilité de perte (ex : « deux ventes dans l'une », « vente au caillou », « vente de ce qu'on ne possède pas »... ; voir aussi : Masri, 2010b). Là encore : la définition de Gamal (2001a) prête potentiellement à confusion.

De manière générale, à l'instar de Masri (2010b), nous pouvons affirmer que si la traduction de *Gharar* par risque est pertinente au niveau linguistique, elle ne l'est par contre pas aussi certainement aux niveaux juridique et financier. Formulé autrement : conceptuellement parlant, il est sans doute exact de dire que toute prise de risque n'est pas forcément « *Gharar* interdit », même si tout « *Gharar* interdit » implique un certain sens de prise de risque. Or, comme l'explique Masri (2010b), l'association de Gamal (2001a) entre « commerce » (*Trading*) et « risque » (*Risk*) induit d'autant plus en erreur. A notre sens, elle augmente surtout le flou potentiel de la définition :

I.4. Qu'est-ce que le « *Trading in Risk* » ?

Que signifie ou désigne exactement « *Trading in Risk* » ? Encore une fois : l'emploi du terme « commerce » ne fait qu'augmenter l'ambiguïté, et derrière elle, l'erreur potentielle d'inférence. En effet, dans la partie fiqhique de la recherche de Gamal (2001a), nous constatons qu'il s'agirait tantôt du commerce dans le risque (ou en univers incertain)¹⁷⁹, tantôt d'une vente du... risque : « [...] un '*Bay` al-Gharar*' extrême interprété comme une '*vente du risque*' est en effet le cas direct de jeu [...]. », (*Ibid.*, p. 6). Par contre, dans la partie analytique de cette recherche, la notion de « *Trading in Risk* » est plus clairement formalisée par le biais de la logique de l'assurance : cette dernière étant considérée comme un outil de la première, par opposition au *Risk Sharing* (« partage du risque »). « *Le vendeur et l'acheteur échangent [vendent] au prix de marché μ , et l'un d'entre eux offre à l'autre l'assurance, ou un paiement garanti.* », (*Ibid.*, p. 18). De manière générale, il est facile de voir que si *Trading in Risk* correspond simplement à « vente dans un univers incertain » ou encore « commerce dans le risque » : on est loin d'une définition précise et rigoureuse. Chez Gamal (2001a), malgré tout, la définition de *Trading in Risk* paraît donc être trop large, ou en tout cas floue, d'où la nécessité d'une précision des concepts et mesures correspondantes (Cf. Section IV).

¹⁷⁹ « En effet, la présence du risque [...] est essentielle pour que le contrat soit interdit se basant sur le *Gharar*. », (*Ibid.*, p. 2). Le « *Sale of Gharar* » semble être distinct, différent du « *Trading in Risk* » (*Ibid.*, p. 6).

I.5. Cas ambigus

Enfin, en confrontant cette vision (ou idéaltype implicite) de Gamal (2001a) – prise dans le sens plus précis de l'assurance ou encore de la couverture (Cf. Section IV) – à notre « cas général », mais surtout à l'ensemble des « cas individuels », nous pouvons repérer de potentiels contre-exemples à la généralisation opérée par ce chercheur. Citons à titre d'exemple des variantes du cas dit de *Bay`atan fi Bay`ah* (« deux ventes dans l'une »). Nous pouvons en particulier citer la variante consistant à dire : « Je te vends (ou je t'ai vendu) cette maison à mille dinars à condition que (ou si) tu me vendes cette voiture à cinq cent ». Il est facile de voir, ne serait-ce qu'à travers cet exemple, que la composante « assurance » ou « couverture »¹⁸⁰ dans ce cas est très contestable, ou du moins, très difficilement démontrable. Elle l'est potentiellement aussi dans les variantes du cas dit de « vente de ce qu'on n'a pas », souvent compris sous l'angle de « vente sans propriété préalable » par le vendeur (Cf. analyses de la Partie I). Il en est de même des cas de « vente sans connaissance du terme¹⁸¹ » ou de « *Murabahah* sans connaissance du prix d'achat initial » (etc.).

I.6. Conclusion

Malgré sa contribution remarquable et innovante à la réflexion, notre analyse a montré que la thèse de Gamal (2001a) souffre toutefois de deux faiblesses et limites potentielles principales. Il s'agit : (1) du manque de preuves à l'appui de l'extension de la logique décrite ci-dessus de *Trading in Risk* aux *Payoffs* futurs issus des prix de marché « post-contrat » (donc au risque de marché dit post-échange) ; et (2) du manque de preuves à l'appui de la généralisation – sans jugement de valeur – de la logique de « vente du risque » à l'ensemble des « cas ghararites ».

¹⁸⁰ Voir la définition de « vente du risque » précisée dans la Section IV ci-dessous.

¹⁸¹ Gamal (2001a) incorpore ce cas typique dans ce qu'il appelle incertitude générée par l'« ambigüité du langage contractuel » (Gamal, 2001a, p. 10), incluse donc selon lui dans le *Trading in Risk*. Par ailleurs, Gamal (2001a) rajoute que la raison de l'interdiction de ce type de contrat devient évidente si l'on considère le critère de *Maslahah* (« utilité » ou « intérêt ») ou de *Hajah* (« besoin »). En effet, selon lui, il n'y aurait pas d'utilité (ou avantage, intérêt) économique claire à inclure cette ambigüité, d'où l'évidence de son interdiction. Malgré la force globale de ce raisonnement, pouvant être constatée à travers l'analyse des textes des *Fuqaha'* (Cf. la suite de cette partie), nous ne pouvons toutefois que remarquer l'éloignement entre ces cas d'« ambigüité dans le langage du contrat », et la logique qui nous intéresse d'« assurance » et de « couverture », ou plus précisément, de « vente du risque » selon la définition de la Section IV ci-après. Nous reviendrons sur ces aspects dans ce qui suit.

Section II. « Gharar interdit » et « jeu à somme nulle » : critique de la thèse de Sami As-Suwaïlem (2000a)

Pour une présentation plus détaillée de la thèse de Suwaïlem (2000a), nous renvoyons au Chap. II, Section II. Arrêtons nous déjà sur un fait extrêmement révélateur pour notre recherche : pour Suwaïlem (2000a) donc, il s'agit de trouver, de construire un « *critère objectif* » d'identification et de mesure du *Gharar*. En effet, de manière générale, tout en s'approchant plus ou moins des mêmes problématiques conceptuelles que Gamal (2001a), Suwaïlem (2000a) semble toutefois plus clairement s'exposer au jugement de valeur. Nous résumerons les faiblesses et limites potentielles de ce travail de formalisation, de plus en plus dominant dans la littérature¹⁸², en trois points principaux : (1) là-encore la problématique d'extension du « cas général » aux prix de marché post-contrat (Cf. Section I) ; (2) les limites-mêmes de la « mesure » de « jeu à somme nulle »; et (3) l'aspect d'« objectivité », et la problématique du jugement de valeur. Toutefois, avant de passer au développement de ces points, arrêtons-nous sur l'exemple-type utilisé par Gamal (2001a) pour rejeter la thèse de Suwaïlem (2000a). En effet, cet exemple nous paraît d'une grande pertinence pour comprendre les résultats de notre démarche, et au-delà, le fond des oppositions et des difficultés au sujet du *Gharar*.

II.1. Exemple utilisé par Mahmoud El Gamal (2001a) pour « réfuter » la thèse de « jeu à somme nulle »

Suivons de près l'exemple fourni par Gamal (2001a, p. 6). Deux marchands quittent Madras (Inde) vers Djeddah (Arabie Saoudite) sur un bateau. L'un des deux possède à bord une certaine mesure (ou quantité) d'épices, et l'autre une certaine mesure de soie¹⁸³. Supposons maintenant que les deux souhaitent vendre leurs marchandises respectives en arrivant à Djeddah, et utiliser les produits respectifs ainsi obtenus pour acheter des dattes et les ramener avec eux en rentrant au Yémen. A bord, chacun des

¹⁸² Voir notamment la littérature sur les « dérivés » en Finance Islamique (Cf. Partie III). Citons en particulier : Jobst et Solé (2012), Kunhibava (2010), Danila et al. (2010)...

¹⁸³ Nous sortons ainsi des cas de *Riba al-Fadhl* : par exemple, l'échange au comptant du blé contre du blé ou de la monnaie contre de la monnaie, avec surplus (etc. ; Cf. Partie I, Chap. III, Section III).

deux marchands dispose de tout le temps et de tous les moyens nécessaires pour parfaitement examiner et vérifier la marchandise de l'autre. (Autrement dit, en cas de troc : pas de problématiques d'*existence*, de *survenance* ou de *connaissance*). Ceci étant, si chacun des deux marchands anticipe que le prix relatif de sa marchandise par rapport à celle de l'autre baissera d'ici l'arrivée à Djeddah, l'on pourrait alors imaginer une situation où les deux décident d'échanger leurs marchandises à bord, à un prix relatif donné. Par exemple, après négociations, et par consentement mutuel, ils peuvent décider d'échanger chaque 100 unités de mesure d'épice contre 100 unités de mesure de soie. De plus, supposons à la suite de Gamal (2001a), que la *finalité* (*Maqsid*) de l'échange pour les deux marchands ne soit pas de consommer les biens en eux-mêmes : mais *exclusivement de les acheter dans le but de les revendre à destination, dans l'espoir d'un profit* (Cf. notion de spéculation dans le Chap. V). Tout cela devrait alors nous amener à conclure qu'il s'agit bel et bien d'une « vente », en principe permise selon les *Fuqaha'*. En effet, il s'agit d'une vente (*Bay'*) d'un bien *certum* contre un autre, sans *Riba ni Gharar*.

Cependant, et là réside le fond du raisonnement de Gamal (2001a) : « *Il est évident que l'échange a résulté en une structure de Payoffs en jeu à somme nulle. Comparés aux quantités de dattes que chacun aurait acquis s'il ne s'était pas engagé dans ce troc au bord du bateau, l'un des commerçants 'gagne' en fait une certaine mesure de dattes, alors que l'autre 'perd' la même mesure exacte.* », (Gamal, 2001a, p. 6). Chacun gagne exactement ce que l'autre perd et vis-versa. En considérant les *Payoffs* sous cet angle, nous sommes effectivement dans un échange équivalent à un jeu à somme nulle et en univers incertain (au sens du Chap. II et de la thèse de Suwaïlem [2000a] ; Cf. Figure ci-dessous pour 100 unités contre 100).

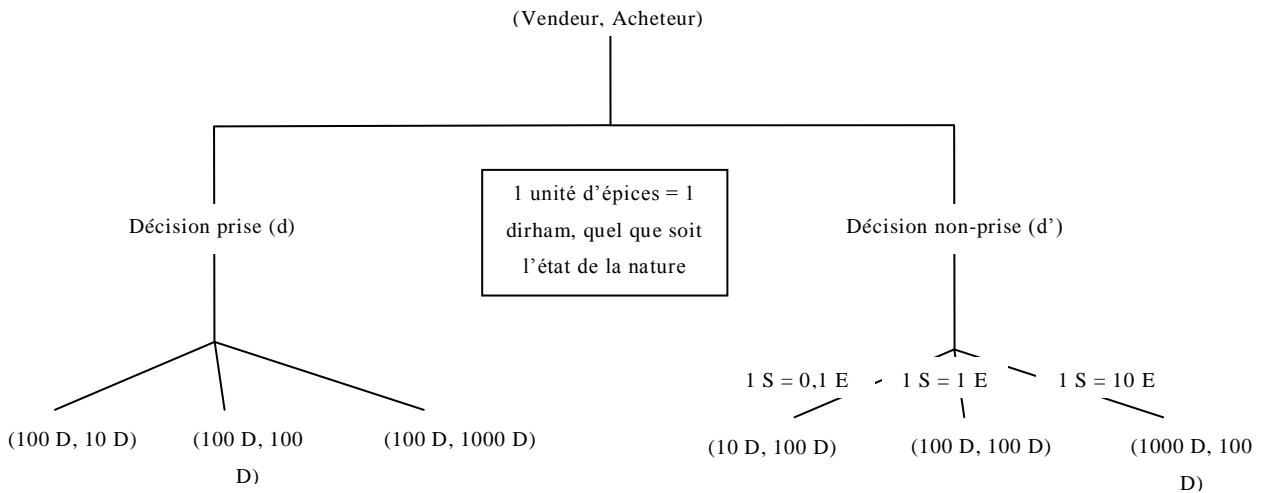


Figure 8. « Jeu à somme nulle » : illustration de l'exemple de Gamal (2001a)¹⁸⁴

Illustrons cette situation avec nos outils. Imaginons trois états de la nature possibles (hypothétiques) : {en arrivant à Djeddah, le marché est tel que : 1 unité de soie vaut 1 unité d'épices}, {en arrivant à Djeddah, 1 unité de soie vaut 10 unités d'épice} et {en arrivant à Djeddah, 1 unité de soie vaut 1/10 unités d'épices}. Si les deux marchands s'accordent à échanger, sur le bateau, chaque 100 unité d'épices contre 100 unités de soie, les *Payoffs* encaissés après la décision (d) peuvent être obtenus en inversant tout simplement les *Payoffs* obtenus si (d) n'avait pas eu lieu. A gauche du graphique, pour calculer les *Payoffs* à l'arrivée à Djeddah (d), il suffit donc d'inverser les *Payoffs* sous (d') : ce qu'obtient un joueur donné après échange est égal à ce qu'aurait obtenu l'autre joueur si l'échange à bord n'avait pas eu lieu. Résultat : en termes de *Payoffs* calculés par le biais des prix de marché de chacune des marchandises à l'arrivée à Djeddah, l'échange équivaut bien à un « jeu à somme nulle » en univers incertain. *Numériquement parlant et financièrement parlant, l'échange correspond donc bien – sous cet angle – à un « jeu à somme nulle »* (Cf. formes stratégiques présentées au Chap. III).

¹⁸⁴ En effet, pour simplifier, imaginons que la monnaie locale à Djeddah soit le dirham et que, sur le bateau, le premier marchand échange avec le second 100 mesures de soie contre 100 mesures d'épices. Faisons varier uniquement les prix relatifs : en considérant que quel que soit l'état de la nature, 1 unité d'épices = 1 dirham (D). Autrement dit, ce qui nous intéresse, c'est la variation du prix relatif des épices par rapport à celui de la soie, et non de leurs prix monétaires respectifs exprimés en dirhams. A droite du graphique ci-dessus : le sous-arbre correspondant représente les *Payoffs* si les deux marchands n'avaient pas procédé à l'échange (d'). Par exemple, dans l'état de nature intermédiaire {à l'arrivée à Djeddah, 1 unité de soie vaut 1 unité d'épices : 1 S = 1 E} : en arrivant à Djeddah, le premier marchand gagne 100 dirhams contre 100 mesures de soie, et le second marchand gagne 100 dirhams contre 100 mesures d'épices. Par contre dans le 3ème état {1 unité de soie vaut 10 unités d'épices}, en arrivant à destination, le second marchand gagne 100 dirhams contre 100 unités d'épices et le premier 1000 dirhams contre 100 unités de soie : (1000, 100).

II.1.1. Analyse des conclusions de Gamal (2001a) : référence à notre « cas général »

Là encore, la confrontation avec notre « cas général », instrument de mesure, nous permet de mieux cerner la question. Résumons les résultats de cette analyse. (1) Cet exemple sort clairement du cadre du « cas général » expliqué dans les pages précédentes. En effet, dans l'exemple de Gamal (2001a) : deux parties consentantes et informées échangent deux biens dont elles connaissent l'existence, dont elles ne craignent pas la non-capacité de livraison, et dont elles connaissent tous les attributs (etc.). Par conséquent, nous pouvons affirmer que l'exemple en question – sous l'angle de l'échange sur le bateau – correspond à un cas de « vente » ordinaire : c'est, en principe, un cas typique de *Bay`* permis, selon les *Fuqaha`*. (2) Dans les termes de notre démarche, nous pouvons même dire que, si calculés sous le strict angle de l'échange (au sens de *Bay`*) d'un bien contre un prix, les *Payoffs* correspondants ne peuvent en principe être considérés comme équivalents à un « jeu à somme nulle » ou à une « vente du risque » (voir nos précisions sur les éléments microéconomiques d'une vente en univers certain – Cf. Chap. III). (3) Par conséquent, c'est bien l'inclusion des « prix de marché – post-contrat » qui nous fait rentrer dans la situation de « jeu à somme nulle »¹⁸⁵, selon cette analyse de Gamal (2001a). Nous sommes par conséquent face à la même difficulté, maintenant citée à plusieurs reprises.

(4) Toutefois, une analyse encore plus subtile de cet exemple nous montre que le fait de supposer le troc se passant à bord du bateau (donc, dans l'ignorance des prix de marché et/ou dans l'attente de leur évolution aléatoire future), tout en pouvant annuler en quelque sorte la problématique *juridique* de « vente différée ou suspendue »¹⁸⁶, n'altère toutefois pas les effets financiers de cette dernière, en termes de prix de marché. En effet, nous pouvons dire que, d'un point de vue financier, l'exemple de Gamal (2001a) ramène en fait au même résultat (en termes de *Payoffs* issus des prix de revente) qu'une « vente à terme » de l'épice contre de la soie, au même prix relatif que ci-dessus, et différée à la date-même d'arrivée du bateau au

¹⁸⁵ Et de « vente du risque » au sens de la Section IV, ce qui pourrait d'ailleurs très probablement contredire la thèse-même de M. El Gamal (2001a). Nous y reviendrons. Dans tous les cas, nous renvoyons encore une fois à la Section IV.

¹⁸⁶ Ainsi que de « vente de la dette contre de la dette » (Cf. sous section suivante).

port de Djeddah¹⁸⁷. (5) La question suivante se pose par conséquent : à la limite, quelle serait la différence entre une « vente à terme », ghararite selon les contemporains car incluant un report des deux contreparties à la vente¹⁸⁸, et une « vente » telle que décrite par Gamal (2001a), dans l'esprit du *Fiqh* ? En nous rappelant les points ci-dessus, et surtout à partir de notre analyse, nous pouvons dire que la réponse semble se trouver très probablement du côté de l'absence de l'incertitude *dans* les contreparties échangées dans le second cas, et sa présence – en tout cas aux yeux des anciens *Fuqaha'* – dans le premier (Cf. angle de la « capacité de livraison/règlement », de l'incertitude quant à la réalisation du contrat – voir Section III).

II.1.2. Conclusion

L'analyse de l'exemple typique ci-dessus nous permet de conclure que : ***le problème fondamental, commun aux deux thèses en cours d'étude (Suwaïlem [2000a] et Gamal [2001a]), aux deux principales tentatives d'interprétation de Bay` al-Gharar en termes financiers contemporains, se situe au niveau de l'extension du raisonnement aux « Payoffs issus des prix de revente post-contrat ».*** Autrement dit : en utilisant, dans cet exemple, ce type de *Payoffs* afin de réfuter la thèse de Suwaïlem (2000a), Gamal (2001a) pourrait avoir réfuté la sienne aussi (point [4] ci-dessus). Plus généralement, il pourrait avoir réfuté de nombreux raisonnements évoquant la notion de spéculation : nous y reviendrons plus en profondeur.

II.2. Résumé des résultats de l'analyse et conclusions

Reprenons donc les trois points principaux cités ci-dessus concernant notre analyse de la thèse de « jeu à somme nulle en univers incertain », tout en rappelant notre volonté de discuter en priorité les éléments essentiels pour notre problématique :

¹⁸⁷ Encore une fois, si nous supposons que la finalité des deux commerçants se limite strictement à « parier » sur l'évolution future des prix de marché de leurs marchandises respectives sur la place de Djeddah, et non à utiliser/consommer ces biens en eux-mêmes.

¹⁸⁸ Interdit par de nombreux de *Fuqaha'* pour cause de *Bay` al-Kale' bil-Kale'* ou « déclenchement de la dette par de la dette » (Cf. Chap. V, Section I et Partie III, Chap. I, Section I), mais aussi par analogie à *al-Bay` al-Mudhaf* (« vente avec report de l'exécution/exigibilité » - Cf. Annexe B.1).

II.2.1. La problématique de l'extension du « cas général » (Cf. Chap. III)

Nous renvoyons à la section et sous-section précédentes. Notre analyse a montré, qu'à l'instar de Gamal (2001a), Suwaïlem (2000a) étend son idéaltype implicite du « *Bay` al-Gharar* interdit » aux prix de marché post-contrat, non sans une part d'interprétation subjective, de jugement de valeur. L'exemple analysé ci-dessus est une preuve de la limite/erreur potentielle de cette extension. Nous en verrons d'autres. Il s'agit là-encore, bien-tendu, d'un résultat issu de l'ensemble de notre démarche de recherche.

II.2.2. Des contre-exemples dans le Fiqh

En effet, notre étude a montré que certains « cas ghararites » ou autres issus du *Fiqh* contredisent très probablement la thèse de « jeu à somme nulle », soit parce qu'ils sont en général interdits sans forcément vérifier cette « mesure », soit parce qu'ils vérifient très probablement cette mesure sans forcément être interdits. Citons-en quelques uns :

II.2.2.1. Les cas de « deux ventes dans l'une » (Bay`atan fi Bay`ah)

Par exemple, parmi les configurations possibles de ce cas : « Je t'achète (ou je t'ai acheté) ce bien à 10 au comptant ou à 20 à terme, sans préciser quel prix sera appliqué » ; ou encore « Je t'achète (ou je t'ai acheté) ce bien à 10 ou à 20 » ; ou encore « Je te vends (idem) cette maison à 100 si Zayd me vend la tienne à 30 » (etc. ; Cf. Annexe B.1). Une analyse approfondie des cas et configurations cités par les *Fuqaha'* montre que l'ambiguïté est telle que plusieurs types de scénarios peuvent être possibles, selon la situation, la finalité ou même l'intention des deux parties. Sans rentrer dans les innombrables détails et cas de figures, disons qu'en dépit de la possible équivalence de certains cas de figures hypothétiques à un « jeu à somme nulle », il est facile de voir que l'ensemble des cas cités ou possibles ne le sont pas forcément. Citons par exemple la configuration où je dis : « Je t'ai vendu cet ordinateur à 100, si tu me vends cette machine à 120 ». Il n'y a point besoin de retracer l'ensemble des analyses pour suggérer que les prix pourraient tout à fait être choisis de manière à ce que les deux parties à l'échange sortent gagnantes, et ainsi de suite pour le reste des variantes...

II.2.2.2. Les cas d'« Amanah sans précision du prix d'achat »
 « [...] Et s'il disait : je t'ai vendu cette marchandise avec un profit de 10 Qurush ou une perte de 10 Qurush, sans mentionner le capital [ou son prix d'achat initial], il s'agit alors d'une Murabahah illicite [Fased] [...] », la « cause » (*'Illah*) étant bien-entendu le *Gharar* sous l'angle de l'ignorance du prix (Dharir, 1995, p. 283). En effet, comme nous l'expliquons dans le Chap. II (Section I) de la partie précédente, la *Murabahah* fiqhique fait partie des ventes dites d'*al-Amanah*. Dans ces dernières, la précision du capital, du profit, de la perte du vendeur est en principe une condition nécessaire à la licéité du contrat. Pourtant, il est facile de voir la difficulté de conclure à l'équivalence de la majeure partie des cas de figure en question à des « jeux à somme nulle ».

II.2.2.3. Les cas de « vente suspendue à un évènement futur incertain » (al-Bay` al-Mu`allaq)

Pour simplifier la compréhension de notre raisonnement, imaginons à la suite de Dharir (1995) une situation où une personne dit à l'autre : « Je te vends ce bien si ton frère part en Algérie ». En supposant que le voyage du frère ne soit pas un évènement certain : nous sommes alors en principe dans un cas typique de *Bay` Mu`allaq*. Or, si nous ne prenons pas en compte les différentiels issus des prix de marché dits post-contrat (Cf. raisonnement d'Ibn Taymiyyah), nous voyons que nous sortons probablement du « jeu à somme nulle » dans ce cas typique pourtant interdit par le public. En effet, sous cet angle, comme le dit Ibn Taymiyyah, si l'évènement futur se réalise, la « vente ordinaire » se réalise, sinon elle ne se réalise tout simplement pas : pas de *Akl al-Mal bil-Batel* ni de « jeu à somme nulle » (nous renvoyons aux explications du Chap. III) selon cette vision. En hottant donc le postulat de l'« extension du *Gharar* », la thèse de « jeu à somme nulle » semble – encore une fois – extrêmement affaiblie.

II.2.2.4. Les cas de « vente avec exécution différée » (al-Bay` al-Mudhaf)

Sous les mêmes postulats plus ou moins, ce cas renvoie aux conclusions du précédent (Cf. Chap. III)¹⁸⁹. Par ailleurs, nous avons ci-dessous des cas allant dans l'autre sens de ce qui précède, à savoir : des cas pouvant éventuellement correspondre à des échanges équivalents à un « jeu à somme nulle », sans forcément être interdits.

II.2.2.5. Exemple de Gamal (2001a) et similaires

Nous renvoyons à l'analyse plus haut (Cf. II.1) et aux conclusions correspondantes, ainsi qu'aux variantes similaires.

II.2.2.6. Les cas de la « vente de ce qu'on n'a pas, avec un laps de temps »

Pour comprendre notre raisonnement sur ce cas très célèbre en *Fiqh*, nous renvoyons à nos discussions dans la sous-section I.1. En effet, nous y avons montré que les *Fuqaha'* ne semblaient pas forcément étendre l'interdiction de *Ma Laysa `Indah* (« ce qu'il n'a pas ») au cas où le vendeur bénéficierait d'un certain laps de temps pour exécuter sa livraison du bien vendu (voir : Dharir, 1995). Pourtant, si nous supposons cette fois possible l'extension de l'analyse aux prix post-contrat, il est facile de voir que le cas de figure en cours d'étude mènerait très probablement à un « jeu à somme nulle »¹⁹⁰.

II.2.2.7. Autres exemples

Les exemples cités ci-dessus correspondent tous à des cas de *Bay`* (« vente »). Nous verrons au Chap. V nos conclusions renforcées par l'analyse de cas généralement issus du *Qiyas* (« analogie au *Bay`* »), ou ressemblant aux « dérivés » contemporains. Citons ici le contrat de *Muzara`ah* (« contrat participatif agricole » – traité dans l'Annexe B.3), le contrat de *`Urbun* (« vente avec versement d'arrhes »), le contrat de *Ja`alah* (« paiement d'une récompense conditionné à la réalisation d'une tâche »), le

¹⁸⁹ La Section III permettra de montrer que les contre-exemples à la thèse de « jeu à somme nulle » peuvent même s'étendre à des configurations de « vente au caillou », de « vente au lancer » et de « vente au toucher » (etc.) dans lesquelles c'est l'exigibilité ou la contrainte du contrat qui dépend du jet du caillou, du lancer ou du toucher (Cf. concept de « *Gharar* sous l'angle de la réalisation-même de la vente » dans la Section III).

¹⁹⁰ Ex : imaginons un cas très simple similaire à nos cas de « vente à découvert » contemporains.

contrat de *Salam* (« vente à terme avec paiement au comptant » ; etc.). Nous pouvons de même citer : le contrat d'« *Ijarah* ou location sur une terre blanche »¹⁹¹.

II.2.3. Objectivité et jugement de valeur

En rappelant nos explications dans l'introduction générale, ainsi qu'à partir des résultats précédents, nous pouvons directement voir le cœur du problème. En effet, nous pouvons dire que le critère de « jeu à somme nulle » correspond plus à un idéaltype, à une construction idéaltypique, qu'à une réalité objective et généralisable. Or, la généralisation d'un idéaltype à l'ensemble des individualités observées dans la réalité, tout en construisant un critère dit « objectif » de mesure (voir : Suwaïlem, 2000a), pose le problème du jugement de valeur.

II.3. Conclusion

Là aussi, malgré sa contribution innovante et stimulante, notre analyse a montré que la formalisation (ou interprétation) de Suwaïlem (2000a) souffre de plusieurs faiblesses et limites potentielles aux niveaux : épistémologique, méthodologique et conceptuel. Une grande partie de ces dernières ressemblent d'ailleurs à celles de la thèse de Gamal (2001a). Le postulat fondamental commun à ces deux thèses contemporaines est donc celui de l'« extension de la logique du '*Gharar* interdit' au résultat de marché post-contrat ». Par ailleurs, notre analyse a montré que ces deux thèses ne suffisent pas à saisir l'ensemble des aspects du *Gharar* de manière rigoureuse : une difficulté à laquelle nous essayons de faire face dans les sections suivantes. Ces dernières permettront d'ailleurs d'approfondir tout ce qui précède.

Section III. Approfondissement : conceptualisation du « Gharar interdit » à partir du Fiqh

Après ce passage, introductif mais éclairant, par la discussion, à la lumière de notre démarche, des deux principales thèses contemporaines sur l'interprétation/explication

¹⁹¹ Ce cas analysé notamment par `Awidhah (2010) montre que la logique du *Gharar* et de la « prise de risque » dépasse sans doute celle d'un simple critère de « jeu à somme nulle ». A travers ce cas, nous pouvons inférer que c'est plus profondément la « cause » du gain qui semble être questionnée (Cf. Partie I, Chap. III). En effet, une « terre blanche » est une terre non préalablement exploitée, sur laquelle aucune dépense en travail, en capital ou en grains n'a été opérée par le propriétaire : les *Fuqaha* semblent donc s'interroger sur la licéité de la cause du « profit » que peut en tirer ce dernier.

du *Gharar*, nous pouvons passer maintenant à l'un des aspects fondamentaux des résultats. Comme nous le précisons plus haut, le processus de confrontation intervient à deux principaux niveaux : (1) entre le « cas général » et les cas individuels à partir desquels ce dernier a été construit (angle interne : détection puis analyse et interprétation des zones opposées ou non-couvertes) ; (2) entre le « cas général » et les autres visions issues de la littérature ou de notre propre travail intellectuel (angle externe). Cette section a donc pour objectif de présenter et de discuter une partie des résultats issus de notre démarche, tout en approfondissant les discussions des deux sections précédentes.

III.1. Le « cas général » et les cas individuels : angle interne

Qu'a révélé notre démarche de confrontation du « cas général » aux « cas individuels » (de la « liste 1 » ; Cf. Annexe B.1) ?

III.1.1. Résumé des résultats directs de la confrontation

Cette confrontation a montré notamment que, tout en se rapprochant d'une grande partie de nos cas ghararites (incluant les différentes configurations et variantes), les caractéristiques du « cas général » (ainsi que sa philosophie) s'éloignent toutefois d'un nombre d'entre eux. *Autrement dit, des zones d'ombre peuvent être repérées puis analysées et interprétées.* Résumons autant que possible. (1) Comme prévu, de manière générale, nous remarquons que ce sont les cas de « *Gharar* dans l'objet » (*Al Gharar fi Mahal al-`Aqd*) qui se rapprochent le plus facilement de notre construction, avec de rares exceptions. Parmi les catégories de ces derniers, citons rapidement (Cf. Annexe B.1) : les cas classiques d'« ignorance de l'individualité de l'objet », ceux d'« ignorance du genre de l'objet », ceux d'« ignorance de l'espèce de l'objet », ceux d'« ignorance des attributs/caractéristiques de l'objet », ceux d'« ignorance des quantités de l'objet », ceux de « non-capacité de livraison », ceux de « vente de choses futures », ceux de « vente sans vue de l'objet » (etc.). (2) Toutefois, le « cas général » peut aussi couvrir des cas de « *Gharar* dans la formule » (*Al Gharar fi Sighat al-`Aqd*). Nous pouvons notamment citer certaines configurations/variantes de « vente au caillou » (*al-Hasat*), de « vente au jet » (*al-Munabazah*), ou de « vente au toucher » (*al-Mulamasah*). Pour une meilleure compréhension de ces formes ainsi que

de nos résultats, nous renvoyons aux développements du Chap. III¹⁹². De même, nous pouvons ajouter certaines configurations de « deux ventes dans l'une » (*Bay`atan fi Bay`ah*), citées explicitement dans le *Fiqh* ou possibles (ex : « Je te vends ce bien ou l'autre contre 100 » ; Cf. Section II).

(3) Cependant, la confrontation du « cas général » à certains cas ghararites typiques révèle certaines différences, certaines zones d'ombre. Encore une fois, ce sont les cas de « *Gharar* dans la formule » qui s'éloignent le plus facilement de ses caractéristiques et propriétés. Citons notamment les configurations ou variantes de « deux ventes dans l'une », de « deux accords dans l'un » (etc.). Par exemple : « Je te vends cette marchandise à 120, si Jacques me vend la tienne à 110 » ou « Je te vends cette marchandise à 100 ou celle-là à 150 » (etc.). Une différence cruciale est facilement détectable : l'incertitude ne semble pas se trouver dans les contreparties échangées, mais plutôt dans la réalisation-même du contrat, voire dans sa clarté, sa précision... La définition déjà discutée d'Ibn Taymiyyah semble donc tout sauf complète par rapport à nos données.

(4) Cette différence principale (surtout : réalisation-même du contrat) vaut probablement aussi, en grande partie, dans les cas de « vente à exécution suspendue à un terme » (« Je t'ai vendu ce bien à 100 au début du mois prochain » etc.)¹⁹³ ou de « vente suspendue à la réalisation d'un évènement futur incertain » (« Je te vends ce bien à 100 si Malek revient de la ville » etc.). Cependant, surtout dans le premier cas, où le terme est souvent certain (ex : lundi prochain), l'incertitude peut aussi être vue sous l'angle des contreparties échangées, surtout lorsque nous nous rappelons de notre analyse de l'interdiction du report des biens *`Ayn* (*`Adam Jawaz Ta`jil al-A`yan*¹⁹⁴). En effet, l'analyse des raisonnements des *Fuqaha'* montre que, par cette interdiction, ces derniers visent aussi, voire surtout, à éviter les cas où le vendeur (resp. l'acheteur) ne serait pas en mesure de livrer/trouver (resp. de payer) la

¹⁹² Pouvant très facilement être rapprochées de situations de « jeu » (pari sur l'incertitude, menant à un jeu à somme nulle, sans utilité économique ou sociale), ces formes incluent souvent des paiements certains, contre des contreparties incertaines. Par exemple : « Nous fixons un prix de 100. Puis je lance ce caillou et n'importe quel vêtement sur lequel tombera ce caillou m'appartiendra contre le paiement de 100 » (etc. ; Cf. Annexe B.1).

¹⁹³ Exemple : pour les *Fuqaha'*, le début du mois va certainement arriver, mais on ne sait si les parties vont exécuter (etc.).

¹⁹⁴ Question mentionnée dans la Partie I, Chap. I, Section III, et traitée en profondeur dans le Chap. V ci-après.

marchandise (resp. le prix) à la date désignée, et selon les conditions du contrat¹⁹⁵. C'est pour cela que le report de biens fongibles (*al-Mithliyyat*) est en principe permis, sous certaines conditions, contrairement aux biens *`Ayn*, c'est-à-dire en principe non-fongibles et désignés dans leurs individualités (Cf. Partie I, Chap. I, et Partie II, Chap. V).

(5) Il en est de même pour certaines formes de « vente au caillou » (et les similaires). Par exemple : « Le lancer de ce caillou déterminera lequel de ces vêtements sera acheté à son prix affiché », « Le lancer de ce caillou déterminera si la vente sera exécutée ou non », « Le lancer de ce caillou rend la vente exigible » (etc.). (6) Nous pouvons très probablement aller dans le même sens dans les cas d'« ignorance du terme ». Par exemple : « Vente différée à la naissance du petit puis de son petit » (*Habal al-Hublah*), « Vente différée au retour d'une telle personne » (etc.). Toutefois, nous renvoyons là-aussi à nos remarques ci-dessus sur le « report de biens *`Ayn* »¹⁹⁶. (7) Enfin, nous pouvons de même repérer d'autres types de différences plus ou moins lucides au niveau d'autres cas de « *Gharar* dans l'objet ». Citons à titre d'exemple : les cas de « ventes Amanah sans précision des marges » (ex : « *Murabahah* sans précision des prix initiaux »), où l'incertitude se trouve le plus probablement : plus sous un angle de *Taghrir* (« tromperie ») que de *Gharar* au sens le plus commun (voir notre analyse sur ces deux notions dans le Chap. I ; etc.).

De manière générale donc, tout en étant relativement représentatif de l'esprit des « contrats ghararites » et des raisonnements correspondants des Fuqaha', le « cas général » ne permet pas de saisir la logique de l'ensemble de ces derniers. Cela nous mène, avant de continuer, à proposer des « catégories du *Gharar* » qui découlent principalement de cette même confrontation entre « cas général » et « cas individuels ». Une remarque devrait retenir notre attention à ce stade : nous avons veillé à ce que les catégories en question soient exprimées de la manière la plus proche du langage des savants de l'Islam. Une discussion de ces aspects suivra.

¹⁹⁵ Ou plus généralement : où il ne serait pas en mesure d'honorer ses « dettes » (*Dayn*). Nous analysons ces questions à plusieurs reprises dans cette thèse. En plus des références précédentes, nous renvoyons à nos analyses du *Salam* (Cf. Partie I, Chap. II, Section I et Partie II, Chap. V, Section I) et de la « vente de la dette » (Cf. Partie II, Chap. V, Section I).

¹⁹⁶ A noter ici que le discours des *Fuqaha'* laisse en général penser que le *Ta'jil* (« report ») se fait uniquement au niveau de l'une des deux contreparties et non des deux simultanément : une preuve de plus à l'existence de ces deux types d'« incertitude » susmentionnées (« dans les contreparties » et « dans la réalisation-même de la vente »). Voir : Dharir (1995, p. 298 et suiv.).

III.1.2. Résultats indirects : de nouvelles catégories abstraites de Bay` al-Gharar

En effet, si le « cas général » ne permet d’appréhender, à travers ses caractéristiques, qu’une partie des « cas ghararites », il est alors légitime de penser à classer le reste dans des catégories ou types distincts. Il va de soi que la mise en évidence de types du « *Gharar* interdit », dans ce sens, relève de l’analyse et non de la description (Cf. Introduction Générale). D’ailleurs, nous devrions à ce stade noter une différence – *in fine* plus dans l’apparence que dans le contenu, selon nous – entre notre approche, telle que présentée dans ce développement, et une tendance dominante d’utilisation de la méthode dite de l’idéotype parmi les sociologues et chercheurs en gestion. En effet, dans le cadre de l’analyse dite typologique, l’une des propriétés couramment mentionnées des typologies (ou idéotypes, dans un certain sens ; Cf. Introduction Générale), est celle de l’exclusivité mutuelle entre ces dernières (voir : Grémy et Le Moan, 1977). Bien-entendu, cette propriété aurait pu être respectée dans cette étude, en tout cas de manière plus explicite que ci-après, en manipulant, de manière appropriée, les caractéristiques à la base de nos catégories (ex : vente/pas vente ; dans/en dehors du contrat ; tromperie/pas tromperie ; ambigüité/pas ambigüité etc.). Cependant, un tel travail : d’une part, nous aurait éloigné de l’esprit de notre recherche et surtout de celui du *Fiqh* islamique, et d’autre part, nous aurait été inutile. En effet, plus que des typologies extrêmement abstraites du *Gharar*, nous cherchons à établir des catégories-types proches du monde des marchés et du discours des juristes de l’Islam. En tout cas, répétons-le : le raisonnement général ramène au même résultat. Pour plus d’informations, nous renvoyons à l’introduction générale.

Notre analyse a donc permis d’établir les catégories¹⁹⁷ suivantes du « *Gharar* interdit » (Cf. Figure en fin de section), reflétant chacune un angle conceptuel donné :

- (1) Le « ***Gharar* interdit sous le strict angle de l’incertitude intervenant au niveau des deux contreparties échangées ou ‘angle du cas général’** » :

¹⁹⁷ Une classification (ou typologie, en quelque sorte donc) qui couvre une partie de la notre a été proposée par Obaidullah (n.d.[b]) et mentionnée par Razali (n.d.) : « risque de règlement ou de livraison », « insuffisance et inexactitude de l’information », « complexité dans les contrats », et « purs jeux de hasard ou de chance ». Or, il est facile de voir d’après nos développements que cette typologie ne montre pas, ou occulte, certaines nuances importantes à faire, que ce soit au niveau fiqhique ou financier (voir ci-après).

c'est-à-dire au niveau de leur ignorance, existence ou contrôle (Cf. Chap. I). En arriver à des situations où une personne « dévore » le bien de l'autre sans contrepartie constitue la principale inquiétude des savants. L'équilibre contractuel, vu surtout sous l'angle de l'égalité des contreparties, représente le cœur, l'essence de la question du *Gharar* dans la pensée des *Fuqaha'* (Cf. Chap. V, Section III). Le « cas général » permet donc de bien saisir ce cœur au niveau conceptuel. Gardons cette idée à l'esprit.

- (2) Le « ***Gharar interdit sous l'angle de l'incertitude au niveau de la réalisation-même du contrat*** » : c'est-à-dire des cas où l'existence ou l'exigibilité/contrainte du contrat en lui-même sont incertaines ou dépendent d'un évènement incertain¹⁹⁸. Moins central que le précédent, cet angle bénéficie toutefois d'un fort intérêt de la part des *Fuqaha'*, car il en va de la stabilité des relations entre les gens, ainsi que de la justice à l'échange (Cf. Chap. V, Section III). *En termes financiers, ces deux premiers angles constituent ensemble le cœur conceptuel du « Gharar interdit » : nous y reviendrons.*
- (3) Le « *Gharar interdit sous l'angle de la ressemblance explicite avec le Qimar ou 'jeu de hasard'* » : c'est-à-dire des cas où le but est clairement de jouer, comme notamment dans certains cas explicites de « ventes au caillou », de « ventes au jet » (etc.). Les zones grises avec (1) et (2) peuvent souvent paraître presque impossibles à maîtriser. De manière générale, en incluant aspects fiqhiques et financiers, *le jeu de hasard dans notre étude peut être défini comme étant un échange bilatéral cachant un pari (Murahanah) : un pari sur l'incertitude, et menant le plus souvent à une situation strictement conflictuelle, tout en étant inutile au niveau économique et social.* Cette définition permet en quelque sorte de bien repérer les deux zones « idéologiques » dont nous parlerons longtemps, et qui sont communes avec le *Gharar* : (a) de quelle incertitude parle-t-on (aspect *Pure Chance* du jeu ; Cf. Introduction Générale), et cela peut-il inclure les prix de marché ? ; (b) tel ou tel échange est-il utile finalement (aspect *Unnecessary Risk-taking* ; idem) ?

¹⁹⁸ Sur les subtilités existence/exigibilité/contrainte dans le *Fiqh* : Dharir (1995).

Notons enfin que des cas de (1) et (2) peuvent facilement être mis dans (3), contrairement à d'autres (ex : « vente différée », « vente de la dette contre de la dette » etc.), d'où l'intérêt de mentionner ce dernier.

- (4) Le « *Gharar* interdit sous l'angle de la complexité du contrat » : comme par exemple dans des cas de « deux ventes dans l'une », « deux accords dans l'un », « une vente et un prêt » cités plus haut et dans l'Annexe B.1 (ex : « Je te vends ce bien à 30 si tu me prêtes 150 sur deux mois », « Je te vends ce bien à 120, si tu me vends cet autre bien à 130, sinon je te le vends à 150 » etc.).
- (5) Le « *Gharar* interdit sous l'angle de l'ambiguïté du contrat » : mêmes remarques (ex : « Je te vends ce bien à 100 ou 120, sans préciser quel prix sera adopté » etc.).
- (6) Le « *Gharar* interdit sous l'angle du *Taghreer* ou 'tromperie' » : il s'agit de cas où c'est en quelque sorte une partie qui déclenche l'incertitude intentionnellement, ou la préserve intentionnellement, dans le but de tromper l'autre, de profiter de la situation (ex : « *Murabahah* sans spécification de la marge » etc.).
- (7) Le « *Gharar* interdit sous l'angle de la suspicion, du doute, des ruses... » : c'est-à-dire des cas de flou ou d'incertitude pouvant mener, le plus souvent indirectement, à des cas interdits explicitement par la Loi (vol, dol, tromperie, *Riba*, jeu, ou même *Gharar*...). Le chercheur ressent en effet rapidement que leur interdiction se fait le plus souvent par précaution ou évitement (*Ihtiyat* ou *Sad az-Zari`ah*).

En résumé, nous pouvons clairement voir que les deux catégories (1) et (2) constituent le cœur conceptuel du « Gharar interdit », surtout en ce qui concerne notre intérêt direct de recherche. Ce constat se reflètera dans le III.3. Enfin, un peu dans le même sens, il va de soi, selon les développements précédents, que ces catégories (conceptuelles) du *Gharar* puissent se chevaucher entre elles (voir plus haut). Par exemple, la forme « Je te vends cette maison à 100, si la pluie tombe » peut être classée dans 2 (car le contrat peut ne pas exister si la pluie ne tombe pas), dans 3

(car l'issue dépend effectivement du hasard et la finalité semble être probablement plus de jouer que de vendre), le 5 (puisque la pluie peut tomber en France ou au Maroc), le 6 (parce que je pourrais avoir des informations sur la météo ; etc.).

III.2. Le « cas général » et les principales autres « tentatives » contemporaines

Qu'a révélé, en résumé, notre démarche de confrontation du « cas général », cette fois aux autres tentatives contemporaines, aux autres idéaltypes ou visions, issus de la littérature contemporaine ou construits par notre effort intellectuel ? Là-aussi, nous nous limiterons aux principaux aspects et résultats, surtout qu'une majorité de ces derniers a déjà été évoquée, ou sera en tout cas reprise dans le chapitre suivant. De plus, la sous-section précédente aura très clairement simplifié la tâche :

III.2.1. Retour au « critère probabiliste »

Nous avons en grande partie déjà abordé cette question. Rappelons plus précisément le résultat général suivant : bien que ce genre de logique soit présent dans le raisonnement de certains *Fuqaha'*, notamment en ce qui concerne les cas très proches de notre « cas général »¹⁹⁹, il est difficile, à partir de nos données, d'admettre l'idée qu'un « seuil de probabilité », objectif et universel, puisse séparer le « *Gharar* excessif » du « *Gharar* modéré » (Chap. I), voire définir le « *Gharar* prohibé » en lui-même²⁰⁰. La question est certainement plus complexe.

III.2.2. Discussion résumée des principales autres « tentatives »

En résumé : que pouvons-nous dire des autres tentatives/visions contemporaines à la lumière de cette démarche de confrontation ? En fait, cette démarche nous a permis

¹⁹⁹ Rappelons par exemple les discussions des *Fuqaha'* sur *Bay` al-Ma`dum* (« vente de choses futures » ou « vente de choses non-existantes aujourd'hui »), et l'analyse d'Ibn Taymiyyah dans Dharir (1995). Ce dernier commente ainsi cette question : « Ainsi la règle qui devrait être suivie dans *Bay` al-Ma`dum* est la suivante : 'qu'il est interdit de vendre tout non-existant dont on ignore l'existence dans le futur, et qu'il est permis de vendre tout non-existant dont l'existence future est certaine d'après la *Adah* [« habitude », certains parlent d' « usage »]'. », (Dharir, 1995, p. 374 ; nous surlignons). Ce passage du *Faqih* contemporain, inspiré du raisonnement de plusieurs anciens (ex : Ibn Rush, *Al Bidayah*, II : 178), peut clairement être interprété en termes de probabilité (ex : statistiques historiques).

²⁰⁰ Pour s'en convaincre, posons à titre d'exemple la question suivante : pouvons-nous affirmer que le « niveau de probabilité » rende licite la vente suivante : « Je te vends cette maison à 100, si tu me vends l'autre à 120 » selon les *Fuqaha'* ? Ou encore la « vente au caillou » ? Ou encore la « vente sans propriété préalable » (etc.) ? Rien n'est moins sûr : si certains *Fuqaha'* pourraient effectivement être sensibles à cet aspect des choses, il est facile de voir que la question de *Bay` al-Gharar* dépasse globalement cette idée de probabilité, sans qu'elle en soit complètement détachée. Les contemporains peuvent imposer, idéologiquement, une vision de seuil probabilité : mais il s'agit d'un autre sujet.

de comprendre plus profondément, les résultats de l'Etape 1, exploratoire. Ainsi, nous voyons encore une fois que les interprétations/conceptualisations du « *Gharar* interdit » par la possibilité de dispute (*Munaza`ah*) et la tromperie (*Taghrir*) – CRITERES 4 et 5 dans l'Etape 1 – sont très appuyées dans les raisonnements des *Fuqaha'* et dans leurs pratiques, mais ne sont clairement pas suffisantes pour saisir rigoureusement et pertinemment la signification du « *Bay` al-Gharar* interdit ». Certes, ce dernier implique la plupart du temps un « risque de disputes », mais ne peut être défini uniquement par ce dernier²⁰¹. De même, si certains cas de *Gharar* peuvent correspondre au critère de tromperie, nous pouvons dire que tout « *Bay` al-Gharar* interdit » n'est pas un cas de *Taghrir*, et tout *Taghrir* n'est pas forcément un *Bay` al-Gharar*.

Nous voyons par ailleurs que les critères de « risque permis », de « risque intrinsèque » et de contrainte *ex ante* (CRITERES 1, 2 et 3) sont relativement solides, mais peuvent être considérablement limités tant en termes de rigueur que de pertinence, surtout par nos réserves susmentionnées sur la question de l'« extension » (Cf. sections précédentes). En effet, en fusionnant les deux premiers, nous pourrions postuler – à titre d'exemple – que le « *Bay` al-Gharar* interdit » correspond généralement à une situation dans laquelle les paiements finaux à l'échange – compris sans extension aux prix de marché de revente post-contrat (Cf. CRITERE 2) – dépendent surtout de l'incertitude, et plus précisément, d'une incertitude liée aux phénomènes de la Nature, ou créée artificiellement (Cf. critère de jeu). Autrement dit, selon cette vision : l'incertitude interdite se situerait alors *dans* le contrat, n'inclurait pas l'incertitude des prix de marché, et serait incluse dans une situation de pari *ex ante* (CRITERE 3). Dans le cas où cette vision serait admise, seraient donc éliminées d'office, les interprétations/explications de *Bay` al-Gharar* par : le risque tout court, l'incertitude tout court, le transfert du risque tout court ainsi que la spéculation (Cf. Chap. V, Sections II et III). Cependant, rappelons un point fondamental : bien que nous puissions privilégier, selon notre analyse, telle vision ou telle autre, le jugement

²⁰¹ Pour nous en convaincre, posons la question suivante : si nous considérons, même en théorie, l'absence de possibilité de disputes *ex post*, cela permettrait-il de conclure sans hésitation à la permission de la « vente au jet », la « vente au caillou », la « vente à exécution différée », la « vente de ce qu'on ne possède pas »... selon le discours des *Fuqaha'* ? Rien n'est moins sûr. Plus généralement : dire que la présence de *Gharar* augmente la possibilité de disputes, est différent de dire que le *Gharar* est défini par la présence d'une possibilité de disputes. Notre recherche montre que *Bay` al-Gharar* ne peut être défini uniquement par cette dernière.

de l'extension ou non de *Bay` al-Gharar* aux « prix de marché », à la « spéculation » au sens de pari sur les prix futurs post-contrat n'est pas si simple qu'il ne le paraît. Nous y reviendrons.

La discussion du CRITERE 6 rejoint largement celle des trois derniers, surtout le CRITERE 1. En effet, à la lumière de notre démarche et de nos précisions précédentes, nous pouvons résumer les faiblesses et limites de ces deux tentatives de compréhension du « *Gharar* interdit » par deux questions, déjà mentionnées sous d'autres formes. (1) A partir de quand peut-on parler d'attachement ou non à la propriété et/ou au travail, à l'économie réelle ? (2) Peut-on ou non inclure l'incertitude des prix de marché dans l'incertitude en question ? Le critère de « risque permis » occulte en tout cas l'aspect : d'incertitude dans le contrat, par opposition à incertitude en dehors de celle-ci, d'où une grande partie du flou correspondant. Enfin, il nous reste une dernière interprétation, ou aspect d'interprétation : correspondant au CRITERE 7 ou le critère de « besoin » (sous l'angle de *Hajah Muta`ayyinah* : « absence d'alternative répondant au 'besoin' démontré auquel répond la forme en question » – Cf. Chap. I, Section IV). En effet, notre analyse a montré que la notion de *Hajah* (« besoin »), voire de *Dharura* (« nécessité »), et derrière elles la théorie de la *Maslahah* (« utilité » ou « intérêt public »), ont depuis toujours joué un rôle prépondérant dans l'interprétation et le jugement du « *Gharar* interdit ». Cependant, leur maîtrise demeure en grande partie une question dépendant de l'idéologie, ainsi que du contexte. Nous y reviendrons plus en détails dans les chapitres suivants, mais arrêtons-nous sur un passage de Gamal (2001a) qui résume brillamment les contours de cette idée :

Face au risque, tout commerce²⁰² impliquerait un certain degré de 'Trading in Risk'²⁰³, et donc les juristes sont [souvent] en désaccord quant à savoir si un contrat spécifique est interdit ou non en fonction de leurs évaluations divergentes du niveau substantiel ou petit du risque. Par ailleurs, la prohibition est souvent rejetée dans les cas où l'avantage

²⁰² Nous renvoyons à nos réserves quant à l'emploi du terme « commerce » (Cf. Section I).

²⁰³ Idem.

économique avéré peut être servi uniquement par un contrat incluant un 'Trading in Risk' substantiel. (Gamal, 2001a, p. 1 ; nous surlignons)

En mettant de côté l'aspect de niveau « substantiel VS petit » du risque, nous pouvons voir, sans difficulté, que cette définition rejoint en réalité celle de Masri (2009) sur le « *Gharar* évitable VS *Gharar* inévitable » (en fonction donc du besoin ou de l'intérêt général). Mais, encore une fois, il reste à savoir comment on détermine ce dernier : il s'agit clairement d'une question qui dépasse en grande partie le travail scientifique (ex : le *Gharar* dans les dérivés est-il inévitable ?). Comme nous le répéterons, il devrait surtout impliquer l'effort de l'idéologue, du théoricien, et voire du politique (Cf. Chap. V).

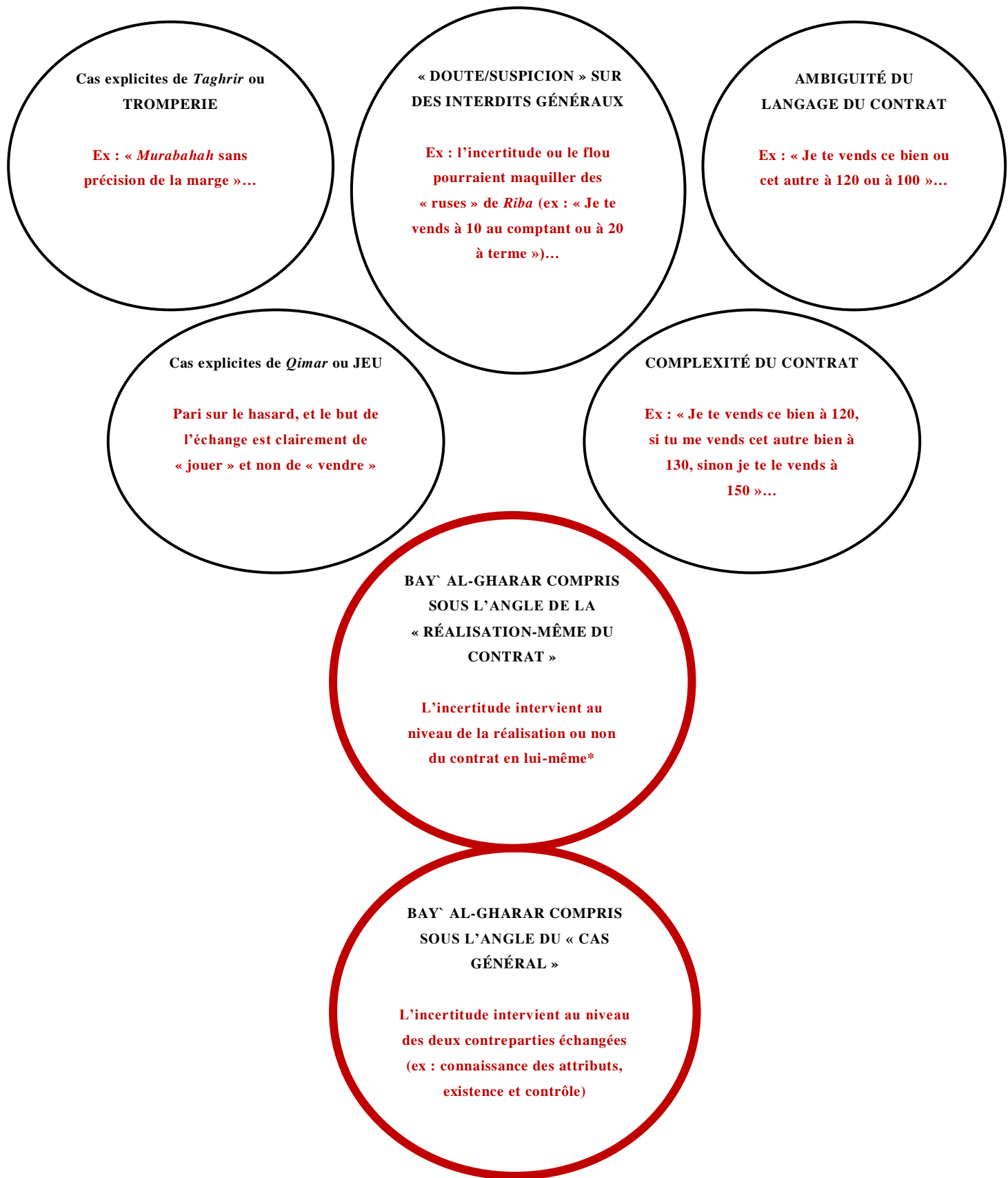
Toutes ces idées peuvent être mieux comprises, en considérant la tentative de définition ci-après :

III.3. Conclusion

Au final, quelle définition générale pourrions-nous donner du « *Gharar* interdit », selon notre propre analyse du discours des *Fuqaha'* et des contrats ghararites, tout en prenant en compte nos réserves précitées ? En réalité, nous penchons vers la définition conceptuelle suivante, la plus pertinente, précise et généralisable selon notre analyse, sans juger de son caractère unique ni vrai selon le Texte, du « *Gharar* interdit ». Bien-entendu, cette définition devra ensuite subir un travail idéologique (Cf. Chap. V) qui ne nous revient pas directement dans cette étude. Ainsi, nous pouvons dire que, dans l'esprit du *Fiqh*, le « ***Gharar* interdit** » (dans la vente notamment) semble correspondre généralement à un cas **d'incertitude générée par des phénomènes de la Nature ou artificiellement, inhérente aux contreparties du contrat, et/ou à la réalisation-même de ce dernier**, le rapprochant plus ou moins explicitement d'un cas de jeu de hasard, *et pouvant* par là-même augmenter le risque de disputes entre les parties. (*Cette incertitude peut aussi* : correspondre à un cas de tromperie d'au moins une partie par l'autre, *et/ou* générer une complexité du contrat *et/ou* une ambiguïté de son langage, *et/ou* augmenter la suspicion de violation implicite d'autres interdits...). *Le tout va, sans pour autant* : (1) être permise par un Texte, ou (2) **répondre à une *Dharurah* (« nécessité), une *Hajah Muta`ayyinah***

(Cf. Chap. I, Section IV) ou une *Maslahah* (« utilité », « intérêt » ou « avantage ») valables démontrées par l'effort de raisonnement (*Ijtihad*) de la personne habilitée. Enfin, le (1) et le (2) se rejoignent très souvent (Cf. Chap. V, Section I).

En ce qui concerne notre conclusion finale, ce sont donc les deux phrases surlignées qui posent à nos yeux les principales difficultés pour les *Mujtahidin* et idéologues contemporains. (1) Pouvons-nous étendre cette interprétation, et dans quelle mesure, ***à l'incertitude liée à la fluctuation des prix de marché, i.e. à la « spéculation » (Cf. Chap. V) ?*** (2) Dans quelle mesure ***pouvons-nous appliquer la théorie de la *Maslahah* (ou « intérêt général ») pour les produits dérivés (ou sinon, existe-t-il des alternatives à ces derniers) ?*** Les principales conclusions de cette recherche, ainsi que les objectifs de la troisième partie, commencent à s'éclaircir : nous y reviendrons.



* L'existence ou l'exigibilité/contraite du contrat dépendent d'un événement futur incertain

Figure 9. Conceptualisation : les « catégories du Gharar »

Section IV. Précision des formalisations numériques

Au cours de notre travail de recherche, nous avons réalisé qu'une précision de certains concepts essentiels en littérature et pour cette thèse (ex : Sections I et II), ainsi que des mesures correspondantes, était nécessaire avant de pouvoir pousser notre inférence à son bout. Bien-entendu, les résultats exposés dans ce chapitre et le suivant ne sont pas le fruit d'une étape sans les autres : mais le fruit de l'ensemble de la démarche. Les précisions exposées dans cette section font en tout cas partie de la discussion des résultats. Notons en particulier l'approfondissement des questions de « vente du risque » et de « jeu à somme nulle », et donc l'apport quant au débat entre Suwaïlem (2000a et 2006) et Gamal (2001a et 2006a). Cela sera d'autant plus clair dans la suite :

IV.1. Introduction et notations

Soit deux états de la nature i et j , et deux « joueurs » A et B qui s'appêtent à signer un accord bilatéral contraignant d'échange de deux contreparties (ex : une marchandise contre un prix). (d' = « décision non-prise ») désigne la situation où les deux parties ne s'engagent pas dans cet échange. (d = « décision prise ») désigne la situation où les deux parties s'y engagent effectivement. Nous désignons par $Y_i^A(d)$ le *Payoff* du joueur A dans l'état de nature i , si la décision d est prise, et $Y_i^A(d')$ si elle n'avait pas été prise²⁰⁴.

IV.2. Rappel préalable sur le « cas général » : incertitude inhérente aux contreparties échangées

Conformément aux caractéristiques déjà discutées du « cas général » (Cf. Chap. III), à moins que l'analyse ne requiert le contraire, nous considérons, en principe, que l'incertitude intervient uniquement au niveau des contreparties échangées (Cf. « caract. (3) »). Autrement dit, par défaut, nous considérons l'incertitude strictement

²⁰⁴ Afin de rester dans l'esprit de notre démarche, nous ne prenons pas en compte les *probabilités subjectives* correspondant à chaque état de la nature. Nous supposons par ailleurs, qu'une fois une décision [(d) ou (d')] est prise, les deux parties sont *liées, contraintes* : en particulier, une fois le contrat signé (d), A et B n'ont pas le droit de rescision (« caract. (2) » du « cas général »).

sous l'angle de l'existence/survenance future (*Wujud wa Husul*), et/ou de la connaissance (*Jahalah*) des attributs/caractéristiques des deux contreparties.

IV.3. Formalisation de l'échange général

Dans le même esprit de nos représentations précédentes, nous modélisons l'échange-type étudié dans notre recherche par l'arbre de décision suivant :

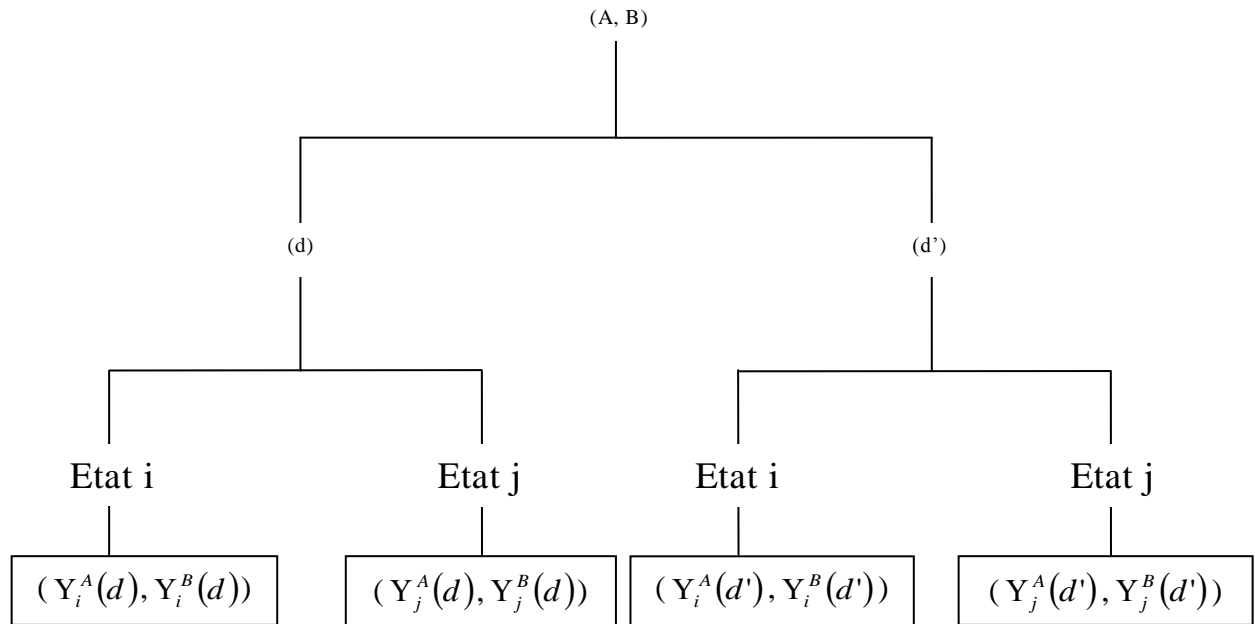


Figure 10. Echange ghararite : modèle de base²⁰⁵

IV.4. Précision du concept de « vente du risque » et de sa mesure selon notre étude

De la manière la plus simplifiée mais pertinente possible, nous désignons par « *montant du risque* » : le montant de perte potentielle d'utilité (dans notre cas : *Payoff*) relative au passage d'un état de la nature à l'autre (en général : de la bonne à la mauvaise fortune). Ainsi : *pour une décision donnée (d ou d'), nous appelons montant du risque d'une partie à l'échange de la Figure ci-dessus, le montant égal à la différence des Payoffs entre les deux états de la nature (i et j)*. Par conséquent, le montant du risque de A, si la décision (d') est prise, est désigné par $P_{i \rightarrow j}^A(d')$, et calculé de la manière suivante :

²⁰⁵ En général, dans une vente, on considèrera le « joueur » A comme le vendeur, et le « joueur » B comme l'acheteur.

$$P_{i \rightarrow j}^A(d') = Y_i^A(d') - Y_j^A(d') \quad [1]$$

Par conséquent, dire que B s'engage auprès de A – en signant (d) – à supporter sa « perte possible » (ou risque) correspondante à (d'), signifie qu'il s'engage à supporter $P_{i \rightarrow j}^A(d')$ de manière à avoir :

$$P_{i \rightarrow j}^B(d) = Y_i^B(d) - Y_j^B(d) = P_{i \rightarrow j}^A(d') = Y_i^A(d') - Y_j^A(d') \quad [2]$$

On dira alors qu'il y a « *transfert intégral et unilatéral du risque* » d'une partie vers l'autre. Ce dernier doit être compris dans ce sens strict, et dans l'esprit et le cadre de notre étude. Si, par ailleurs, A s'engage simultanément à supporter, à son tour, le montant du risque de B sous (d'), l'on dira alors qu'il y a « *échange intégral et bilatéral du risque* » ou « *vente du risque contre du risque* ». Pour simplifier, nous désignerons cette situation dans la suite par le terme : « **vente du risque** »²⁰⁶. Deux conditions doivent être simultanément vérifiées pour que nous soyons dans une situation de « vente du risque » au sens visé désormais :

[C1] : B supporte le « montant du risque » de A :

$$P_{i \rightarrow j}^B(d) = P_{i \rightarrow j}^A(d')$$

⇔

$$Y_i^B(d) - Y_j^B(d) = Y_i^A(d') - Y_j^A(d') \quad [3]$$

[C2] : A supporte le « montant du risque » de B :

$$P_{i \rightarrow j}^A(d) = P_{i \rightarrow j}^B(d')$$

⇔

$$Y_i^A(d) - Y_j^A(d) = Y_i^B(d') - Y_j^B(d') \quad [4]$$

²⁰⁶ Nous verrons que la « mesure » correspondante permet de formaliser les deux cas habituels de « transfert du risque » en théorie financière et des dérivés : à savoir, la situation de l'« *assurance* » (cas cité dans Gamal [2001a]) et celle de la « *couverture ou Hedging* ». Elle constitue par là-même une précision, basée sur une analyse fine des contrats issus du *Fiqh*, du concept/critère de Gamal (2001a).

Si [C1] et [C2] sont simultanément vérifiées, nous voyons que chacune des deux parties à l'échange s'engage – après décision – à supporter le « risque », la « perte possible » de l'autre si la décision (d) n'avait pas été prise. Un examen de la majeure partie des échanges ghararites typiques issus du *Fiqh*, et en particulier ceux proches de notre « cas général », montre qu'ils vérifient de manière générale ce critère (Cf. ci-après).

IV.5. « Jeu à somme constante » (CSG) et « jeu à somme nulle » (ZSG)

Dans le jargon des théoriciens du jeu, un jeu est dit à « somme constante » (*Constant-Sum Game*) si le résultat de chaque couple de décision est tel que la somme des *Payoffs* des deux joueurs reste constante (Binmore, 1999 ; Suwaïlem, 2000a)²⁰⁷. Dans l'esprit de notre recherche, nous pourrions dire que le « jeu » représenté par la Figure ci-dessus est un jeu à somme constante dans sa forme stratégique, si et seulement si la condition suivante est vérifiée :

[C3]

$$Y_i^A(d) - Y_i^A(d') + Y_i^B(d) - Y_i^B(d') - Y_j^A(d) + Y_j^A(d') - Y_j^B(d) + Y_j^B(d') = 0 \quad [5]$$

Ou, dit autrement, pour que l'échange corresponde à un « jeu à somme constante », la condition qui doit être vérifiée est la suivante : la somme des différences entre les *Payoffs* dans le cas où (d) est prise et ceux où (d') est prise, doit rester inchangée, d'un état de la nature à un autre. En effet, il faut que

$$\left[Y_i^A(d) - Y_i^A(d') \right] + \left[Y_i^B(d) - Y_i^B(d') \right] \quad (\text{pour l'état } i) \quad \text{soit égal}$$

à

$$\left[Y_j^A(d) - Y_j^A(d') \right] + \left[Y_j^B(d) - Y_j^B(d') \right] \quad (\text{pour l'état } j).$$

²⁰⁷ Autrement dit, quelle que soit la stratégie individuelle adoptée par chacun des deux joueurs, la somme de leurs *Payoffs* respectifs reste constante.

Cela revient à dire que la différence, entre (d) et (d'), de la somme des *Payoffs* des deux joueurs doit être égale dans chacun des deux états contingents. On peut alors réécrire [5] sous la forme suivante :

$$\left[Y_i^A(d) + Y_i^B(d) \right] - \left[Y_i^A(d') + Y_i^B(d') \right] = \left[Y_j^A(d) + Y_j^B(d) \right] - \left[Y_j^A(d') + Y_j^B(d') \right]_{[5']}$$

La condition de « jeu à somme nulle » quant à elle s'écrit comme suit :

$$Y_i^A(d) - Y_i^A(d') + Y_i^B(d) - Y_i^B(d') = Y_j^A(d) - Y_j^A(d') + Y_j^B(d) - Y_j^B(d') = 0_{[6]}$$

IV.6. Analyse, résultat et discussion

Faisons quelques calculs. La combinaison de [3] et [4] donne :

$$\left[Y_i^A(d) + Y_i^B(d) \right] - \left[Y_j^A(d) + Y_j^B(d) \right] = \left[Y_i^A(d') + Y_i^B(d') \right] - \left[Y_j^A(d') + Y_j^B(d') \right]$$

Il s'agit d'une équation qui équivaut à [5'] et donc à [5].

Conclusion : par un calcul simple, ***nous avons montré qu'une situation de « vente du risque » telle que nous l'avons définie entraîne forcément une de « jeu à somme constante »***²⁰⁸. Par ailleurs, d'après [6], pour que l'échange soit strictement un « jeu à somme nulle », il faut que la somme des *Payoffs* des deux joueurs, pour un état de la nature donné, soit égale entre (d) et (d').

Résultat

Si dans un cas d'échange bilatéral commutatif financier basique, les deux parties signent un contrat en vertu duquel ***chacune des deux parties se trouve après signature dans une situation de supporter le « montant du risque » de l'autre avant signature, c'est-à-dire dans une situation dite de « vente du risque », cet échange correspond par conséquent à un « jeu à somme constante », lui-même équivalent à***

²⁰⁸ Par contre, il est facile de montrer que toute situation de « jeu à somme constante » ou même de « jeu à somme nulle » n'entraîne pas forcément une configuration de « vente du risque » (Cf. Annexe B.3). Cela constitue un approfondissement du débat Gamal-Suwaïlem : nous y reviendrons plus en détails.

un « jeu à somme nulle » (selon la théorie des jeux). Ce résultat, vérifié uniquement dans ce sens de la relation, est essentiel pour la suite de la thèse²⁰⁹.

IV.7. Transposition à l'étude de Bay` al-Gharar

Jusque là, notre discours semble abstrait : en effet, comment transposer ces formalisations à notre étude de *Bay` al-Gharar* ? Ou, dit autrement : sous quel(s) angle(s) et dans quelle mesure permettraient-elles d'appréhender les cas typiques de *Bay` al-Gharar* puis la question des dérivés ? Dans le monde de la Finance, il faudrait en fait distinguer deux configurations typiques pouvant correspondre à ce qui précède :

IV.7.1. Configuration No. 1 : une partie se garantit un paiement constant quel que soit l'état de la nature

Reprenons l'exemple des deux joueurs A et B des paragraphes précédents. Supposons par ailleurs que : si c'est l'état i qui se réalise, A gagne G (en l'occurrence : son bien vaut G). Cependant, si c'est j , son gain n'est que de M , tel que : $M < G$. Supposons de plus que, pour se « protéger » contre ce montant de risque égal à $G - M$, A signe un contrat avec une autre partie B, en vertu duquel cette dernière s'engage à payer un montant P , constant et connu, à A contre la contrepartie dont la valeur « hésite » alors entre G et M , selon l'état i ou j ²¹⁰.

²⁰⁹ Pendant nos travaux, nous avons pu réaliser la supériorité, de manière générale, du concept de « vente du risque » sur celui de « jeu à somme nulle », dans la saisie de la signification du « *Gharar* interdit ». En effet, en analysant certaines configurations dites « participatives » (voir : Partie III, Chap. III, Section II), donc en principe basées sur le concept islamique de partage du rendement et du risque, l'on voit qu'elles peuvent aussi être équivalentes à un « jeu à somme nulle » d'après nos outils. Cela est largement lié à ce que nous venons de démontrer : si le passage « vente du risque » => « jeu à somme nulle » est obligatoire, le passage inverse ne l'est pas. Nous renvoyons à l'Annexe B.3.

²¹⁰ *Exemples dans le Fiqh :*

Les cas qui peuvent être vus comme correspondants à cette configuration sont très nombreux dans le *Fiqh*. Citons à titre d'exemple, des variantes de : la « vente au caillou », la « vente au lancer », la « vente au toucher », la « vente de ce dont ignore le genre », la « vente du fœtus dans le ventre de sa mère », la « vente du sperme du mâle », la « vente du fruit avant maturation », la « vente du chameau évadé »... (voir développements précédents). Tous ces exemples ont en commun le fait qu'un vendeur, soumis à l'incertitude de son bien, le transfère à une autre partie, contre un paiement certain (Cf. « *vente du risque* »). En l'occurrence, en signant le contrat, nous pouvons dire que le vendeur d'un « chameau évadé », ne sachant si le chameau sera retrouvé ou non, se débarrasse de cette « perte possible » (ou de ce « risque »), en la transférant à l'acheteur. Toutefois : tout en prenant en compte cet aspect des choses, nous répétons nos précautions quant à la généralisation de la logique du « cas général » à tous les cas de « *Bay` al-Gharar* » ; nous y reviendrons.

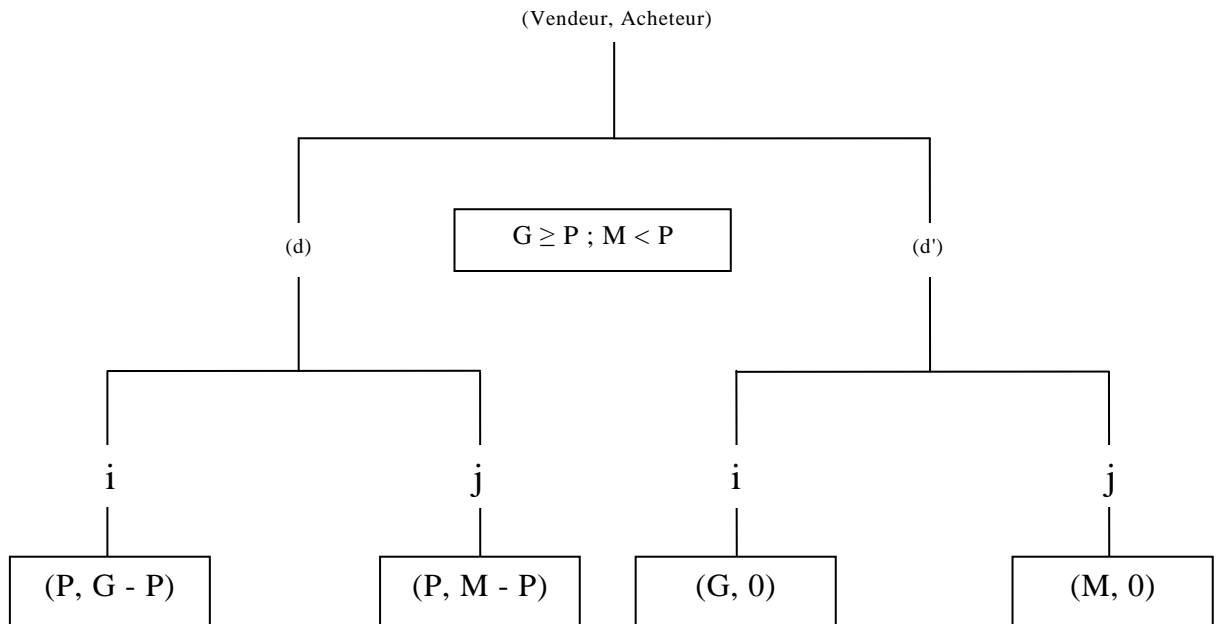


Figure 11. Du modèle de base à la configuration 1 : le Hedging

Il est facile de voir dans le graphique ci-dessus, que si M est supérieur à P , le vendeur ne devrait logiquement pas avoir intérêt à entrer dans cet engagement. De même, si G est inférieur à P , c'est l'acheteur qui ne devrait y avoir intérêt. Quoiqu'il en soit, à partir de ce qui précède, nous voyons que le jeu est strictement compétitif ; « *No room for cooperation* » diraient les théoriciens des jeux. Par ailleurs, nous voyons sans difficulté que les équations-conditions [3] et [4] sont bien vérifiées : *sous (d)*, chacune des deux parties supporte le montant du risque que l'autre aurait eu à supporter *sous (d')*. Nous sommes bien dans un cas de « vente du risque » au sens ci-dessus. Enfin, en termes financiers contemporains, nous voyons que cette configuration correspond à un cas basique de « couverture » (ou *Hedging*) : le vendeur (A) sacrifie *sous (d)* une partie du gain possible ($= G - P$) pour se garantir un niveau constant, certain de ce dernier (Cf. Partie III, Chap. I). Enfin, nous voyons que le cas où $M = 0$, correspond à la formalisation la plus basique et la plus typique de l'idée de *Akl al-Mal bil-Batel* (« dévoration des biens des autres en vain ») définie ci-dessus. En effet, dans l'état j , l'issue $(+P ; -P)$ correspond à la crainte « typique » des *Fuqaha'* (ex : *Bay` ma Laysa `Indah, Bay` Habal al-Hublah, Bay` al-Abeq* [etc.]). Nous renvoyons à nos développements précédents.

IV.7.2. Configuration No. 2 : une partie garantit un paiement certain à l'autre contre une « assurance » en cas de perte incertaine²¹¹

Si la configuration précédente est très proche de l'esprit des cas ghararites, il existe une autre qui l'est beaucoup moins, mais qui vérifie certaines des formalisations/mesures essentielles précédentes. En effet, considérons cette fois une configuration dans laquelle, sans l'engagement (d) : si l'état i survient, B n'encourt aucune perte ni aucun gain. Cependant, si j survient, B encourt une perte de $-M$ ($M > 0$). B (assuré) va donc signer un contrat d'assurance avec une autre partie A (assureur), en vertu duquel, il paie à A une prime $-P$, quel que soit l'état de la nature, et cette dernière s'engage en contrepartie à lui verser un montant M si j survient. Cette configuration (Cf. Figure ci-après) n'est pas aussi représentative des « contrats *Ghararites* » que la précédente. Cependant, nous voyons qu'en termes de position vis-à-vis du risque avant et après contrat, il s'agit d'une situation qui peut être vue comme équivalente. Il suffit de se référer aux équations [3] et [4] ci-dessus : il y a bien « vente du risque », et après signature de (d), chaque partie se trouve dans une situation où elle supporte le même « risque » qu'aurait encouru l'autre sous (d')²¹².

IV.7.3. Conclusion

Les formalisations et mesures précisées dans cette section peuvent être transposées à l'étude de *Bay` al-Gharar* – et plus généralement, aux transactions financières – de deux manières : l'une trouvant appui directement dans les « cas ghararites », et l'autre, obtenue principalement par inférence. Rappelons encore une fois que

²¹¹ Notons que cette configuration sort normalement du cadre de notre « cas général » qui correspond à une « vente ». Cependant, certains *Fuqaha'* pourraient avancer qu'il s'agit d'un achat de la « sécurité », ce qui assimilerait la configuration 2 au « cas général ». Nous laisserons ces débats pour d'autres occasions. Si nous mentionnons cette configuration 2, ce n'est pas tant pour sa représentativité que pour sa ressemblance théorique avec le « cas général ».

²¹² Nous dirons que si cette « configuration » n'est pas si directement présente dans les ouvrages de *Fiqh*, elle n'est toutefois pas si totalement absente de l'esprit des *Fuqaha'*. Nous la retrouverons dans le cas des options financières. Nous résumerons ce point par deux idées : (1) la célèbre règle de la partie précédente ainsi que la vision du « risque permis » qui en découle et qui a été longuement discutée : *Al-Kharaj bidh-Dhaman*. En effet, selon la philosophie de cette *Qa`edah* (« règle »), nous pourrions dire que la configuration décrite ci-dessus impliquerait qu'une partie se garantisse un montant certain de perte *tout en ne se privant pas de la potentialité du gain*. En effet, généralement parlant, lorsqu'une personne souscrit à un contrat d'assurance contre les pertes associées à un bien, elle ne se prive pas des gains associés (voir : Suwaïlem, 2000a). Or cela pose clairement problème si l'on repose strictement sur la vision de la « justice » profondément analysée dans la Partie I : *une partie gagnerait sans supporter le Dhaman*. (2) Des *Fuqaha'* citent une autre « règle » stipulant : *La Ajra `ala Dhaman* (« pas de rémunération contre une garantie » – Cf. Suwaïlem [2002]). Autrement dit : selon cette règle, il serait en principe interdit de payer une somme monétaire contre une « garantie ». Ibn Rushd – dit : le grand-père – parle de consensus sur ce point (idem). De manière générale donc : si cette « configuration 2 » n'est pas directement inférable des portes du *Gharar*, elle n'est toutefois pas si absente de l'esprit des *Fuqaha'*. La pertinence de la citer est donc justifiée, surtout qu'elle va nous aider dans l'étude des options financières.

l'objectif de cette Section IV n'est en aucun cas de *vérifier* des hypothèses, mais d'*illustrer* les concepts utilisés. En effet :

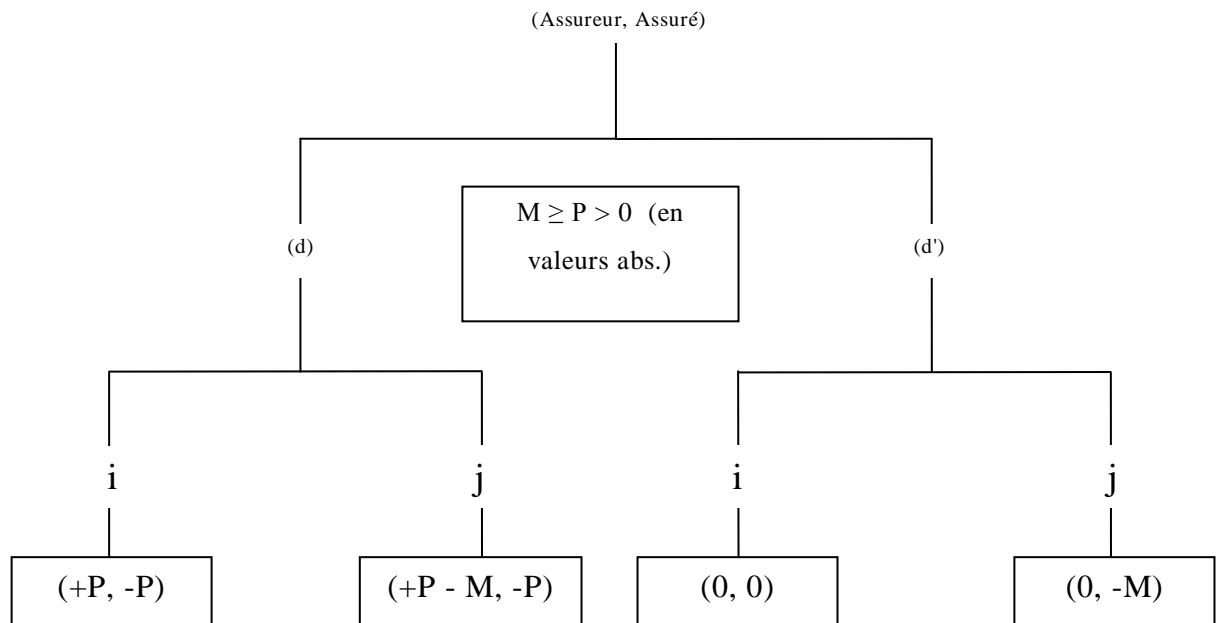


Figure 12. Du modèle de base à la configuration 2 : l'Assurance

IV.8. Conclusion : l'inclusion ou non des résultats post-contrat

Au terme de ces développements, il est donc facile de réaliser que notre « cas général » correspond le plus clairement à la « configuration 1 » ci-dessus. Par ailleurs, comme nous le montrons dans le Chap. III et l'Annexe B.4, la prise en compte du postulat dit d'« extension du *Gharar* aux résultats de marché post-contrat » peut aboutir à des situations de *Payoffs* similaires à cette « configuration 1 ». Toutefois, l'inclusion ou non de ces résultats dans le « *Gharar* interdit » pose des problèmes qui dépassent l'aspect numérique de la chose. Nous y reviendrons encore ci-après. Pour terminer, retenons de même : la contribution de ces précisions au débat Suwaïlem-Gamal, ainsi que la définition et la nature de la relation entre les deux concepts de « vente du risque » et de « jeu à somme nulle » selon cette étude.

Conclusion

Rappelons qu'après la construction du « cas général », discutée dans le Chap. III, nous avons procédé à sa confrontation (idéaltypique) : d'une part avec l'ensemble des données, et d'autre part, avec les autres visions possibles ou présentes dans la littérature. Dans ce chapitre, il a été question d'exposer puis de discuter certains aspects des résultats de ce processus. Nous avons d'abord (Cf. Sections I et II) mis en évidence les faiblesses et limites, selon notre démarche, des deux thèses de Gamal (2001a) et Suwaïlem (2000a). De manière générale, nous avons montré que leur principale limite commune (d'un œil financier) était le manque de preuves à l'appui de l'extension – sans jugement de valeur – de leur interprétation/explication du « *Bay` al-Gharar* interdit », au « résultat post-contrat, de marché », c'est-à-dire à l'incertitude générée par la fluctuation des prix de marché *ex post* (voir notion de couverture sur les prix de marché dans : Partie I, Chap. II). Par conséquent, la discussion du *Gharar* sous l'angle de la différence entre « risque de contrepartie » (ou de crédit) et « risque de marché » (Cf. Partie I, Chap. II) semble essentielle pour nos questions de recherche.

En effet, devons-nous voir le *Gharar* uniquement « dans » le contrat (ex : déséquilibre entre les deux contreparties échangées), ou même « en dehors » de ce dernier (ex : jeu à somme nulle au niveau des prix de marché à terme) ? Autrement dit, dans le cas où nous arrivions à supprimer ou à réduire au minimum l'incertitude « dans le contrat » (même en théorie), l'incertitude issue des prix post-contrat compte-t-elle encore pour du « *Gharar* interdit » (Cf. Ibn Taymiyyah VS Suwaïlem) ? Au vu de nos recherches, cette discussion nous semble relever *in fine* d'une décision idéologique à faire dans notre époque. Il s'agit de l'une des recommandations de cette thèse pour la communauté de la FI (Cf. Conclusion Générale). Par ailleurs, qu'arrive-t-il si le besoin (ou l'intérêt général) auquel répond un contrat ghararite (« dans ou en dehors » du contrat) ne peut être satisfait autrement ? Quid des produits dérivés ? Il s'agit là d'une autre question essentielle, elle-aussi partiellement idéologique, en suspens. Nous commencerons à l'approfondir, dans le chapitre suivant, à travers l'analyse des contrats islamiques classiques dits *Derivative-like*, puis dans la troisième partie.

Ensuite, dans la Section III de ce chapitre, nous avons pu mettre en évidence l'existence de plusieurs catégories conceptuelles du « *Bay` al-Gharar* interdit » selon les données. Nous avons ainsi énuméré sept catégories (Cf. Section III). Enfin, à partir de l'ensemble de ces résultats, nous avons procédé à une précision des concepts et formalisations/mesures correspondantes. Cette précision nous a permis de mieux cerner les caractéristiques du « cas général », ainsi que la raison d'être et la signification des principales oppositions sur le *Gharar*. Elle nous a de même permis de formaliser un certain nombre de résultats importants, de conforter d'autres. Elle nous permettra surtout d'aborder, avec la rigueur nécessaire, la question des contrats « islamiques » dits *Derivative-like*, puis celle des dérivés tout court :

CHAPITRE V. [RÉSULTATS ET DISCUSSION] APPROFONDISSEMENT, INFÉRENCE(S) FINALE(S) ET PASSAGE AUX PRODUITS DERIVÉS

Introduction

Après la présentation de ces angles des résultats et leur discussion, ce dernier chapitre vise à pousser l'inférence au bout : c'est-à-dire, à « faire parler » davantage les résultats par rapport à notre problématique centrale. Cette inférence dont il est principalement question dans ce chapitre comporte deux aspects. Le premier est à caractère essentiellement moral, législatif et philosophique. Il vise à inférer et à discuter les raisons d'être de la règle de *Bay` al-Gharar* selon les *Fuqaha'*, et donc à synthétiser les piliers moraux et philosophiques d'une théorie du *Gharar*. Le second aspect est quant à lui à caractère essentiellement financier, tout en étant lié au précédent. Il vise à conclure la question de l'interprétation conceptuelle du « *Gharar* interdit » en termes financiers contemporains. Il ouvre par là-même la voie à l'étude des dérivés (Cf. Partie III). Ce chapitre est donc divisé en quatre sections, permettant de présenter le raisonnement de manière progressive. La Section I discute les résultats de notre analyse des contrats fiqhiques (liste 2 ; Cf. Annexe B.1) présentant des ressemblances avec les dérivés contemporains (ou « conventionnels »). Cette analyse a surtout pour objectif d'approfondir les discussions du chapitre précédent. La Section II résume certains aspects généraux liés à nos résultats (surtout : la comparaison du *Gharar* avec les concepts contemporains). La Section III conclut l'inférence sous les angles moraux et philosophiques. Enfin, la Section IV conclut l'inférence en assurant le lien avec la suite.

Section I. Bay` al-Gharar et Islamic Derivative-like Financial Contracts : approfondissement de l'analyse

Après avoir discuté, dans la première partie, la théorie du « risque permis » (Cf. risques inhérents à la propriété d'un bien, comprenant le risque issu de la fluctuation de son prix, et ledit *Business Risk*), il nous semble donc, après les développements du

Chap. IV, que le « *Gharar* interdit » correspond quant à lui, le plus probablement, à une incertitude située *dans* le contrat, d'où la proximité plus accentuée avec les questions morales (et éthiques) de justice contractuelle et de dilapidation des biens des autres. Rappelons à ce stade un point fondamental : tout contrat dans lequel est présent du « *Gharar* » n'est pas mécaniquement interdit par les *Fuqaha'* (Cf. Chap. I). D'autres considérations – dont le caractère subjectif paraît loin d'être négligeable – sont prises en compte, comme vise à le montrer plus concrètement cette section. La principale parmi ces dernières est sans doute liée à l'évaluation par le juriste du besoin économique (*Hajah*) – voire de la nécessité (*Dharurah*) – et/ou de l'intérêt/utilité général (*Maslahah*) associés à la pratique en question. En effet, comme l'a montré notre analyse des contrats de notre « liste 2 » (Cf. Annexe B.1), il existe des contrats qui auraient dû être interdits par stricte application du *Qiyas* (« raisonnement par analogie »), mais qui bénéficient pourtant d'une sorte de relaxation par au moins une partie des *Fuqaha'* de l'Islam²¹³. Sur cette question de relaxation, nous renvoyons à nos explications dans la Partie I, Chap. I, Section II sur *Usul al-Fiqh* (« sources/fondements du *Fiqh* »), et en particulier sur les principes de l'*Istihsan* et de la *Maslahah Mursalah* (*Unrestricted Public Interest*)²¹⁴.

La *Maslahah*, sur laquelle nous reviendrons dans la Partie III, consiste en « [...] des considérations qui assurent un avantage ou empêchent un préjudice mais qui sont, en même temps, en harmonie avec les *Maqasid* ['finalités' ou 'objectifs'] de la *Shari`ah*. », (Kamali, 1998, p. 288). Rappelons que les « finalités ou universaux de la *Shari`ah* » (Cf. Annexes A) consistent selon les *Fuqaha'* en la protection de cinq valeurs : (1) la religion (*Hifzh ad-Din*), (2) la vie (*Hifzh an-Nafs*), (3) l'esprit (*Hifzh al-`Aql*), (4) la lignée (*Hifzh an-Nasl*), et (5) la propriété (*Hifzh al-Mal* ; Hassan, 1995). Cette philosophie ancrée dans la pensée islamique consiste généralement donc en une comparaison, dans chaque contexte, par celui qui est habilité à exercer l'*Ijtihad* (« effort de raisonnement »), entre avantage et préjudice, ou d'une manière plus proche de nos termes économiques, entre avantage et coût relatifs (Cf. Chap. III : analyse de la question du jeu ou *Qimar* ; voir aussi : Gamal [2001a et 2006a]).

²¹³ Inutile de retracer toutes les références sur ce sujet, tellement la question est connue en droit islamique.

²¹⁴ Sur cette question aussi, nous pouvons en particulier renvoyer aux travaux de Kamali (1998 et 2002), H.H. Hassan (1995), Dharir (1995), Buang (1995), Vogel et Hayes (1998), Saleh (1992) et Obaidullah (2002). Nous renvoyons de même à notre Partie I.

I.1. Le contrat d'al-Ja`alah (ou Ju`alah), avec ouverture sur l'Ijarah

A la différence de l'*Ijarat al-`Amal* (ou « location du travail »), dans la *Ju`alah*, le paiement de la rémunération ou récompense du travailleur (*al-Ju`l*) est en principe *conditionné* à la réalisation du résultat final (et non seulement du travail au sens de l'effort fourni). En effet, le contrat de la *Ju`alah* ou *Ja`alah* implique généralement deux parties : un *Ja`el* (« principal ») et un *Maj`ul Lahu* (« agent »), ce dernier n'étant pas nécessairement désigné par le premier. En vertu de ce contrat, le *Ja`el* s'engage à payer un *Ju`l* (« récompense ») au *Maj`ul Lahu*, à condition que ce dernier lui accomplisse une tâche donnée, un résultat donné. Par ailleurs : en général, le travail (ou la démarche) mis en œuvre par le *Maj`ul Lahu* pour atteindre ce résultat peut être connu ou inconnu. Si une personne dit : « Je paie 100 dollars à celui qui me trouve mon chameau », toute personne entendant la proposition et trouvant le chameau a droit au *Ju`l* (100 \$). Cependant, en principe, si une personne entend la proposition et fournit un effort, un travail, pour le trouver, mais sans réussir : « [...] *alors il n'a droit à rien contre ce qu'il a fourni comme effort [...]*. », (Dharir, 1995, p. 494). Pour simplifier, nous supposerons dans les exemples fournis ci-après, et selon l'avis dominant dans le *Fiqh*, que le salaire conditionné (*Ju`l*, ou rémunération) est connu d'avance par les deux parties au contrat (voir : Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II : 190).

I.1.1. Permission/interdiction de la Ju`alah par les Fuqaha'

La *Ju`alah* est permise chez *le Jamhour* (ou « public ») des *Fuqaha'*, et parmi eux : les Malékites, les Shaféites et les Hanbalites (aussi : les chiites Zaydites et Imamites). Certains parlent de l'interdiction par Abu Hanifah (sur ces points : Sader, 1987 ; Dharir, 1995 ; Manzhur Al-Haq, 2008 ; Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II : 190 ; Chirazi, *Al Muhazzab*, II : 271 etc.). Elle est en tout cas interdite par les Zahirites (Ibn Hazm, *Al Muhallah*, VII : No. 1327). « *Et ceux qui autorisent al-Ju`alah disent qu'elle est du Gharar selon le Qiyas [raisonnement par analogie] ; en raison de ce qu'elle contient comme ignorance [ou Jahalah] du travail [à fournir], et ignorance du terme ; parce que le travailleur a droit au Ju`l au moment où il termine son travail [ou sa 'tâche'], et ce temps [en question] est inconnu, mais la Ju`alah a été permise par exception ; en raison du besoin [auquel elle répond].* », (Dharir, 1995, p. 498 ; nous

surlignons). Et nous ajoutons bien-sûr une troisième ignorance importante à nos yeux, mais qui peut aussi être rattachée à la première évoquée dans cette citation : celle de l'accomplissement ou non de la « tâche » (Cf. ci-dessus).

1.1.2. La *Ju`alah* et l'*Ijarah* : élément de « transfert du risque »

Question : quelle pourrait donc être la différence fondamentale, entre ce contrat de *Ja`alah* (forme typique ci-dessus) et celui d'*Ijarah* (« location ») ? Juridiquement, il est facile de voir qu'il s'agit surtout du *conditionnement* dans la première du *Ju`l* à la réalisation du résultat final. Ainsi, en vertu de l'*Ijarah*, le travailleur est en principe certain d'obtenir son salaire (w) quel que soit le résultat de l'activité (voir notion de *Dhaman* ou garantie dans : Partie I, Chap. III). Tandis que dans la *Ju`alah*, il « dépense » un travail, sans être sûr d'obtenir la récompense. Par conséquent, avec nos outils (Cf. Chap. IV, Section IV), nous pouvons sans difficulté montrer qu'en recourant à l'*Ijarah*, le « principal » (*al-Mu`ajjer*) sous-traite le travail en quelque sorte ; alors qu'en recourant à la *Ju`alah* (en tant que *Ja`el*) il transfère aussi une partie de son risque (ou « montant du risque » selon les termes du Chap. IV). Détaillons davantage :

1.1.3. Confrontation avec le « cas général » et interprétation

Revenons à nos outils précédents (Cf. Chapitre IV, Section IV). Configuration : imaginons que le principal veuille retrouver un « chameau évadé » (exemple typique utilisé par Suwaïlem [2000a] ; Cf. Annexe B.1). Il peut naturellement essayer de le faire lui-même (d') en dépensant le travail de prospection supposé connu : $-Lk$ ($Lk > 0$). S'il le trouve, nous supposerons qu'il aura gagné : $G > 0$ (par hypothèse, valeur du chameau) moins le terme $[Lk]$. Sinon, il aura perdu $-Lk$. Cependant, le même principal peut aussi décider de signer une *Ju`alah* avec un agent (*Maj`ul Lahu*), en vertu de laquelle si ce dernier lui trouve le chameau (G) il sera payé par un *Ju`l* connu à l'avance : $w > 0$. Sinon il ne sera pas payé. Par ailleurs, pour qu'il accepte de signer le contrat, le travail dépensé par l'agent ($-L ; L > 0$)²¹⁵ – supposé connu – doit

²¹⁵ Tel qu'il l'évalue lui-même. Nous supposerons, pour simplifier, que nous pouvons le connaître, et que le travailleur ne choisit pas d'abandonner le travail avant de dépenser $-L$ dans son intégralité. D'ailleurs, pour être plus réalistes, nous pourrions supposer que L constitue la quantité maximale de travail que l'agent est prêt à dépenser : ces éléments seront d'autant plus clairs ci-dessous.

logiquement être inférieur ou égal en valeur absolue à la récompense (ou : $w \geq L$).
 Référons-nous à la Figure ci-dessous :

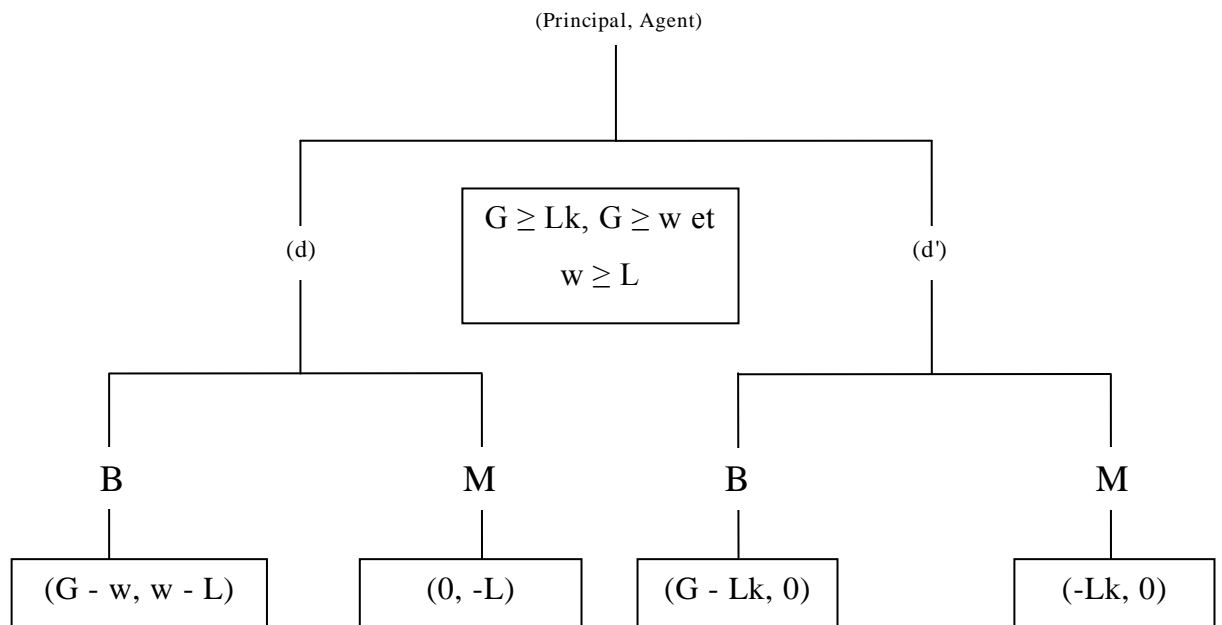


Figure 13. Illustration simplifiée d'un cas de Ju`alah

En résumé, cette Figure montre déjà que nous sommes dans une configuration qui ne semble pas correspondre au « cas général » tel que décrit dans les chapitres précédents. Surtout, nous remarquons que, dans cet exemple typique, aucune des deux parties ne se voit recevoir un paiement certain quel que soit l'état de la nature, alors que l'autre reste soumise à l'incertitude (comme dans une location), de manière à en arriver à la situation (+P ; -P). Cependant, avant de nous attarder davantage sur les aspects numérico-financiers, arrêtons-nous un instant sur d'autres aspects fondamentaux, issus cette fois directement des raisonnements des *Fuqaha'*. Ils nous permettront de mieux faire comprendre les résultats de la confrontation de cet exemple-type à notre « cas général ».

En premier lieu, comme dans les cas ghararites déjà traités, les *Fuqaha'* imposent en principe la « connaissance » du *Ju`l*, sauf si l'ignorance n'empêche pas la livraison (*La Tamna` at-Tasleem*). En second lieu, il est intéressant de rappeler que la « connaissance du travail » (ou de la démarche) entrepris par l'une ou l'autre partie n'est en principe pas obligatoire (par sa nature ou par son ampleur). Au contraire :

l'ignorance semble même être, dans certains cas, une condition de validité du contrat. Ainsi, dans le cadre de la « vente de l'animal évadé » (*Bay` al-Abeq*), la connaissance du lieu de ce dernier par l'une ou par l'autre partie semble entraîner des mesures correctives (se rappeler du *Gharar* « dans » le contrat). De même, l'imposition d'un terme n'est pas obligatoire, avec certaines oppositions entre les *Fuqaha'* sur sa permission ou non (voir : Dharir, 1995). Il est clair que l'éventuelle prise en compte de ces deux derniers éléments dans l'exemple ci-dessus, pourrait aboutir à une situation où l'agent se trouverait dans l'ignorance du véritable montant de [L] nécessaire pour obtenir *G in fine*. A en croire nos analyses précédentes, la *Ju`alah* devrait par conséquent être considérée comme extrêmement ghararite.

En troisième lieu, les *Fuqaha'* imposent en principe que le *Ju`l* (« récompense ») ne soit pas *Mu`ayyan* (« désigné dans son individualité », Cf. discussion du *Salam* ci-après), et s'il est *Mu`ayyan*, qu'il ne soit pas facilement périssable, destructible (etc.). De même, ils imposent en principe que le travail entrepris par l'agent n'amène un avantage au principal avant que la tâche désignée ne soit complétée (Dharir, 1995). Enfin, il est intéressant de noter que la *Ju`alah* n'est en principe pas considérée comme contraignante pour l'« agent » (*al-Maj`ul Lahu*), « [...] qu'il ait commencé le travail ou non, [...] il a le droit d'abandonner le travail qu'il a commencé au moment qu'il veut, et ne mérite [donc] rien contre ce qu'il a travaillé [...]. », (Dharir, 1995, p. 506). Par contre, les Malékites considèrent le contrat comme contraignant pour le principal, dès lors que l'agent a commencé son travail. Toutefois, ils s'opposent sur la contrainte avant le début du travail. Quant aux Shaféites et Hanbalites, ils considèrent la *Ju`alah* comme non-contraignante en règle générale, même pour le principal. Cependant, si ce dernier veut exercer son droit de rescision après que l'agent ait commencé à fournir son travail : il se doit de le compenser à hauteur du travail fourni (voir : Dharir, 1995 ; pour l'ensemble des références utilisées, nous rappelons le Chap. II, Section III). Nous remarquons, tout au long de ces raisonnements, la quasi-obsession quant au paiement d'une chose sans rien recevoir en contrepartie.

Comment interpréter tout ce qui précède ? Revenons donc à l'aspect le plus simple à observer : l'aspect numérique (Cf. Figure ci-dessus). Dans l'exemple typique ci-dessus, le montant de la « perte possible » du principal – après signature de la *Ju`alah* – est égal à : $G - w - 0 = G - w$, alors qu'il aurait été de $G - L_k + L_k = G$ si la *Ju`alah*

n'avait pas été signée. Par contre, la perte possible ou montant du risque (Cf. Chap. IV) de l'agent est de w , alors qu'elle aurait pu être de 0. Nous voyons bien que *le facteur « w » illustre, dans cette configuration typique, un transfert partiel du « montant du risque », entre le principal et l'agent.* Par opposition à notre « vente du risque », nous pourrions dire qu'il y a eu « partage du risque » en quelque sorte. Nous reviendrons sur ce point dans la Partie III. Nous pouvons même aller plus loin. En effet, en comparant avec l'*Ijarah* (« location »), nous voyons que le travailleur est soumis à un « montant de risque » relativement supérieur dans la *Ju`alah*, et le principal à un montant inférieur. Dans l'*Ijarah* le « montant de risque » de l'agent reste typiquement égal à 0 : il n'y a pas de transfert du risque au sens ci-dessus.

Par ailleurs, nous voyons dans la Figure ci-dessus que la *Ju`alah* pourrait typiquement correspondre à un « jeu à somme constante » équivalent à un « jeu à somme nulle », cette somme étant de $(L_k - L)$ dans notre exemple (Binmore, 1999). Enfin, nous ne retrouvons clairement pas la situation « typique » de *Akl al-Mal bil Batel* : (+P, -P) ou (-P, +P), où une partie aurait reçu un paiement et l'autre aurait encouru une perte égale (Cf. Chap. III). Par contre, comme nous le précisons plus haut : en relaxant certaines hypothèses, nous pourrions nous trouver dans une situation où l'agent ne saurait le montant de L qu'il doit dépenser pour accomplir la tâche. Autrement dit, selon l'esprit du *Fiqh*, nous pourrions nous trouver dans une situation de *Akl al-Mal* en raison de la différence (possiblement négative) entre $[w]$ et $[L]$.

Cependant, l'analyse de la nature juridique, des conditions ci-dessus de validité²¹⁶, ainsi que des finalités économiques et/ou financières de ce contrat... révèle des différences plus fondamentales avec le « cas général », mais aussi avec sans doute la majeure partie des cas ghararites évoqués jusqu'ici. Nous résumerons ces différences par deux idées principales : (1) l'absence d'une configuration de « vente », *contraignante*, d'une chose soumise à l'incertain contre un paiement certain ; (2) la présence, sans ambiguïté, du facteur travail²¹⁷. Dans nos termes contemporains, nous pouvons même dire : qu'il ne s'agit pas autant d'une « vente », que d'un contrat de

²¹⁶ Qui révèlent encore une fois l'importance primordiale donnée à l'incertitude « dans le contrat ».

²¹⁷ Ainsi, comme le montre notre modélisation : à la différence d'une « vente suspendue à un événement futur » (Cf. Chap. III), si le résultat n'est pas réalisé, l'agent aura quand-même dépensé un montant de travail.

« travail » : *`Aqdon `ala `Amal la `ala `Ayn* auraient dit les *Fuqaha*'. Autrement dit, dans notre exemple : le principal ne vend pas le chameau évadé à l'agent ; mais il lui propose de « travailler » pour le lui retrouver. Sans doute en grande partie en raison de cela, la *Ju`alah* semble en tout cas être – surtout pour ceux qui la permettent – difficilement assimilable à une finalité de jeu, de pari sur le Hasard. Surtout, elle est – à leurs yeux – associée à un besoin (*Hajah*) économique (voir ci-dessus).

1.1.4. Conclusions sur la Ja`alah

De manière générale, l'analyse de la *Ju`alah* a renforcé les résultats précédents (thèses contemporaines, définition et catégories du *Gharar*, problématique de l'extension...). Les conditions imposées par les juristes montrent très clairement que leur préoccupation semble se situer au niveau de l'incertitude *dans* le contrat, surtout au niveau des contreparties. Par ailleurs : dans la *Ju`alah*, le transfert du risque semble cette fois être attaché à un transfert du travail, à la différence de l'esprit de notre « cas général ». Nous voyons clairement que la *Ju`alah* répond à un besoin économique aux yeux des *Fuqaha*'. Enfin, dans le même sens : le jugement de ces derniers sur ce type de contrat met en évidence de manière concrète le rôle joué par les notions de besoin et d'intérêt général dans l'évaluation finale du « *Gharar* interdit », malgré la présence d'une grande possibilité de *Gharar*. Des points sur lesquels nous reviendrons.

1.2. Le contrat de Bay` al-`Urbun (Down-payment Sale ou « vente avec versement d'arrhes »)

Bien entendu, nous reviendrons, dans la troisième partie, sur le *`Urbun*. En effet, il s'agit d'un contrat souvent qualifié d'optionnel, et proche de la *Financial Call Option* contemporaine. Cependant, il en diffère par plusieurs caractéristiques fondamentales. En effet, le *Bay` al-`Urbun* est essentiellement un contrat de vente aux yeux des savants, en vertu duquel l'acheteur achète une marchandise et verse immédiatement une partie du prix au vendeur (u), à condition que s'il confirme ultérieurement et « prend » la marchandise : il paie le reste du prix convenu (P - u). Sinon, il perd le versement initial ou le *`Urbun* (- u). « *Et cette explication bénéficie de l'accord de l'ensemble des Fuqaha*'. », (Dharir, 1995, p. 122). Comme nous l'avons montré dans les chapitres précédents, mais aussi dans l'Annexe B.1, l'exemple-type de cette vente

dans le *Fiqh* est le suivant : « J'achète en principe cette marchandise à 100 et je te paie 10 au comptant en attendant ; ultérieurement, si je confirme l'achat je paie les 90 restantes, sinon, les 10 sont à toi ». Nous pouvons donc là-aussi considérer deux états de la nature généralement : {l'acheteur confirme la vente} et {l'acheteur ne confirme pas la vente}²¹⁸.

1.2.1. Permission/interdiction de Bay` al-`Urbun par les Fuqaha'

Selon Ibn Rushd et Ash-Shawkani, *Bay` al-`Urbun* est interdit par le *Jamhour* (« public » ; Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II: 131 ; Shawkani, *Nayl Al Awthar*, V : 251). En effet, il est interdit chez : les Hanafites, les Malékites, les Shaféites et les Zaydites. Il l'est aussi par Abu Al Khattab parmi les Hanbalites, et l'on rapporte son interdiction par Ibn `Abbas et Al Hassan (Dharir, 1995 ; Manzhur Al-Haq, 2008 ; `Awidhah, 2010 etc.). Par contre, il est permis par l'Imam Ahmad Ibn Hanbal qui rapporte sa permission par certains Compagnons et élèves de Compagnons (idem). « *Et je penche vers l'interdiction en raison de la force de sa preuve, parce que la majorité des gens du Hadith considèrent comme Sahih [‘correct’, ‘valide’] le Hadith [‘Parole du Prophète’] de l'interdiction [ou ‘réprobation’, Nahi], et rejettent celui de la permission [...].* », (Dharir, 1995, p. 125). Ibn Rushd *Al Jad* (ou le « grand-père ») explique par ailleurs qu'il s'agit d'un cas de *Gharar* mais « *dans le contrat* » (Ibn Rushd *Al Jad*, *Al Muqaddimat Al Mumahhidat*, Kitab Al Gharar, II : p. 73) ou plus précisément – comme nous l'avons nommé ci-dessus – un « *Gharar dans la formule du contrat* » (Dharir, 1995). Enfin, les arguments de *Gharar* et de *Akl al-Mal bil-Batel* (« dévoration des biens... ») reviennent très souvent dans les raisonnements des *Fuqaha'*. Nous en comprendrons plus clairement les raisons les plus probables ci-après.

1.2.2. Bay` al-`Urbun et option financière

En effet, il faudrait insister sur cette caractéristique fondamentale précitée du *Bay` al-`Urbun* fiqhique. C'est que, selon les *Fuqaha'* donc, si l'acheteur confirme, le *`Urbun* (ou *Down-payment*) sera en principe inclus « dans » le prix et ne vient pas « en plus »

²¹⁸ Remarquons que, contrairement à une grande partie des cas ghararites vus jusque là, l'incertitude semble dépendre ici plus clairement de la volonté de l'une des deux parties, et non d'un phénomène de la nature.

de ce dernier, comme dans le cas de l'option financière (voir : Kamali, 2002). Pour cela, nous pourrions bien penser – du moins en termes conceptuels – que le *`Urbun* n'est pas autant le prix de l'option que la sanction de la non-exécution de la vente. Cette caractéristique rapproche considérablement le *`Urbun* de la philosophie du *Bay`* (« vente ») ordinaire, et l'éloigne de celle du *Hedging* dans les termes contemporains. Pourtant, malgré les nombreuses critiques dans la littérature (ex : Kamali, 2002 ; Gamal, 2006a ; `Awidhah, 2010 ; Mahlknecht, 2010 etc.), un nombre d'institutions contemporaines dites « islamiques » répliquent encore l'*Option Call* sous le vocable de *Bay` al-`Urbun* (Cf. Partie III, Chap. II). Comme nous le verrons ci-après et comme l'explique Kamali (1997, p. 27) : « [...] la finalité fondamentale derrière les deux transactions est si différente qu'établir une analogie entre elles devient totalement superflu ; par conséquent, en dernière analyse, une telle analogie ne sera pas plus qu'une analogie discordante (*Qiyas ma` al-Fariq*), qui n'est pas valide. » Juridiquement comme financièrement parlant, il est par conséquent clair que les deux contrats – surtout sous l'angle de leurs finalités respectives – sont différents.

Cet aspect de finalité de l'échange est essentiel en droit et philosophie islamiques. Il se situe même au cœur de cette dernière. Les deux célèbres maximes – ou « règles générales » – suivantes reflètent très bien cette idée (Cf. Partie III) : *Al Umur Bi Maqasidiha* (« Les choses sont selon les intentions [ou 'finalités'] ») et *Al `Ibrah Fil `Uqud Lil Maqasid Wal Ma`ani La Lil Alfazh Wal Mabani* (« Les contrats doivent être compris par rapport aux intentions [ou 'finalités'] et substances [ou 'sens'] et non par rapport aux mots et structures [ou 'expressions'] [...]»²¹⁹). Or, il est facile de voir, que le *`Urbun* est surtout une vente, dont la finalité est elle-aussi avant tout d'échanger un bien contre un prix. Autrement dit, à la différence de l'option financière moderne, il n'y a pas de preuves suffisantes pouvant amener à dire qu'il s'agirait d'un instrument destiné à opérer un « transfert du risque », ou une quelconque « couverture » contre les prix de marché²²⁰.

²¹⁹ Nous renvoyons à l'étude de Hasanuzzaman (2007) ainsi qu'à la Partie III, Chap. III.

²²⁰ Un célèbre avis dissident sur la question des Options et Futures conventionnels, Kamali (2002), construit d'ailleurs la majeure partie de son analyse sur l'idée que ces contrats (d'OPT) n'existent pas dans le *Fiqh*, et sont donc des contrats nouveaux. Nous renvoyons à la Partie III, Chap. I.

I.2.3. Bay` al-`Urbun et Payoffs post-vente

En effet, reprenons l'exemple-type décrit plus haut. Imaginons deux parties : un vendeur et un acheteur. Ils s'accordent à échanger une marchandise donnée à un prix P exprimé en dirhams (ancienne monnaie arabe), connu à l'avance. Cependant, le contrat en question est un *Bay` al-`Urbun* : l'acheteur verse au comptant un montant u , tel que $u < P$. Le terme venu, s'il exécute l'achat, il paie alors le reste du prix initial : $P - u$. Sinon, le vendeur garde – en vertu du contrat – le montant u .

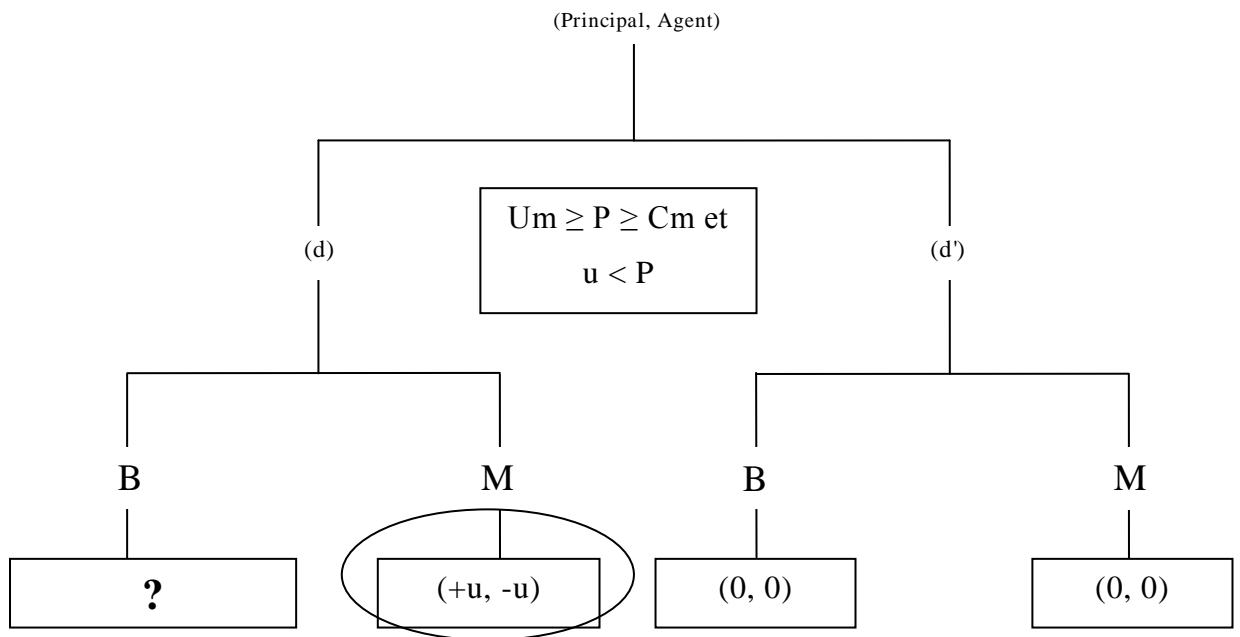


Figure 14. Illustration simplifiée d'un cas de Bay` al-`Urbun

Nous ajoutons un point d'interrogation à gauche de la Figure ci-dessus pour illustrer le point précédent sur la *finalité* de l'échange. En effet, dans le cas d'une vente ordinaire, la théorie microéconomique enseigne que le prix P sera choisi de manière à ce que l'utilité marginale de l'acheteur soit supérieure ou égale au prix, et que le coût marginal du vendeur soit inférieur ou égal à ce dernier (Cf. Chap. IV, Section IV). Cependant – et nous renvoyons aux chapitres précédents et en particulier aux discussions sur la « vente suspendue ou différée » (Cf. Chap. III et IV) – la prise en compte des « prix de revente » à terme pourrait mener à des résultats différents. En effet, le terme venu : si l'acheteur exécute, il aura payé un prix total égal à P . Toutefois, si l'on prend en compte l'aspect « temps » : il aura en réalité payé $[P - u] + u * (1 + r) = P + ru$, avec r le taux de capitalisation reflétant le coût

d'opportunité²²¹. En effet, nous pouvons poser : $PE = P + ru$. Par conséquent, *ex post*, l'acheteur aura payé en tout : PE contre le bien. Ainsi, si le prix de marché à terme est de Pt, l'acheteur aura payé – PE un bien qu'il pourra vendre à + Pt. Son *Payoff* serait alors de Pt – PE, et celui du vendeur : PE – Pt : « jeu strictement compétitif » au sens de Suwaïlem (2000a), mais aussi « vente du risque » au sens de notre recherche et de Gamal (2001a) (etc.). Encore une fois, cela montre l'importance de la question de la *finalité* et confirme nos constats précédents.

1.2.4. Confrontation avec le « cas général » et interprétation

Avançons plus rapidement. En effet, comme nous venons de le montrer, le résultat *ex post* de *Bay` al-`Urbun* peut donc être vu de nos temps de deux manières l'une. Soit en tant que « vente ordinaire » ($P - C_m ; U_m - P$), soit dans une logique proche de l'*Option Call*. Tout dépend donc de la *finalité* du contrat, comme nous venons de le dire. Toutefois, selon les raisonnements des juristes – mais aussi selon la nature-même du contrat – *Bay` al-`Urbun* correspond le plus clairement à une vente, à la différence d'ailleurs de la *Ju`alah* (Cf. nos discussions précédentes). Cependant, comme l'explique Ibn Rushd Al Jad, le *Gharar y* est *dans le contrat* et non dans l'objet ou le terme de ce dernier. En effet, en nous rappelant du Chap. IV, nous pourrions dire que c'est l'exécution de la vente qui est incertaine, et non (seulement) les contreparties échangées. Cependant, un autre problème paraît être essentiel aux yeux des juristes interdisant ce contrat : la situation (+u, -u) ci-dessus, où le vendeur aurait encaissé + u sans avoir rien vendu (rappelons-nous de *Akl al-Mal* ou « dévoration des biens... »). Passons outre les détails :

1.2.5. Conclusions sur Bay` al-`Urbun

En le confrontant avec notre « cas général », nous pouvons donc repérer les points de ressemblance fondamentaux entre *Bay` al-`Urbun* et ce dernier. En l'occurrence, il s'agit de : (1) l'apparence de vente ; (2) l'obligation *ex ante* à laquelle est lié le vendeur ; et (3) la possibilité de se retrouver dans un cas « typique » de *Akl al-Mal bil-Batel*, ou (+u, -u). Mais l'on voit aussi deux points de différence qui sont sans doute aussi fondamentaux. C'est que : (1) l'incertitude ne se situe pas forcément juste

²²¹ Nous pouvons par exemple imaginer que r = taux de profit moyen dans l'économie. Il est facile de voir que l'inclusion ou non de r ne change pas le résultat final de l'analyse

au niveau des parties échangées, mais aussi au niveau de l'exécution du contrat ; et (2) l'objectif, la finalité de l'accord est plus clairement de « vendre » que de « jouer », surtout que l'exécution ici ne dépend pas de phénomènes de la nature mais avant tout de la volonté de l'acheteur, donc le plus probablement des objectifs de commerce. Là-encore, la seconde différence constitue très probablement la raison principale expliquant pourquoi le *Bay` al-Urbun* n'est pas interdit par certains *Fuqaha'* malgré sa similarité plus ou moins marquée avec des cas typiques de *Bay` al-Gharar*. Il pourrait être dit qu'il s'agit avant tout d'une « vente », pouvant correspondre à un besoin et/ou une *Maslahah* (« intérêt général »).

I.3. Le contrat de Bay` as-Salam ou as-Salaf (« vente avec paiement au comptant et livraison à terme »), et rapprochement avec al-Bay` al-Ajel (« vente avec livraison au comptant et paiement à terme »)

Les deux contrats de *Salam* et de *Bay` Ajel* (Cf. Partie I, Chap. II) sont souvent désignés dans la littérature financière « islamique » contemporaine par : *Islamic Forwards* (idem). Cependant, il est généralement avancé que la particularité de ces deux formes de vente à terme, en comparaison avec les *Conventional Forwards*, se trouverait au niveau du report de seulement l'une des deux contreparties échangées (resp. la marchandise vendue ou le prix). En effet, en *Fiqh*, le *Salam* est généralement défini comme étant : *Bay`u Ajilin bi-`Ajel* (la « vente d'un différé contre un comptant » ; Ibn `Abidin, *Rad Al Muhtar*, V : 209). En effet, « [...] le *Salam* est un type de vente dans lequel le vendu est différé [ou 'reporté'], et s'appelle le *Musallam Fihî*, et le prix est avancé, et s'appelle *Ra'su Mal as-Salam* [ou 'capital du *Salam*'] [...] ». (Dharir, 1995, p. 456). Les anciens écrits rapportent que ce contrat fut connu sous l'appellation de *Salam* dans le *Hijaz* (région de la Mecque et des alentours), et sous celle de *Salaf* dans les régions d'Irak (`Asqalani, *Fath al-Bari*, IV : 428 ; voir : Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II : 162 à 167).

Pratique préislamique reconduite par l'Islam (*Taqrir*), les ouvrages de *Fiqh* des « quatre écoles » mentionnent toutefois un opposant notable à ce *Bay`* : *Sa'id Ibn Al Musayyib*²²². Nous l'avons déjà vu dans la Partie I, Chap. II de cette thèse : ce dernier

²²² Ibn Hazm, dans son *Muhallah* (VIII : No. 1622) parle d'un « groupe » de *Fuqaha'* qui seraient opposés à ce *Bay`*. Mais on ne connaît pas suffisamment de détails sur ce sujet.

est curieusement celui à qui l'on attribue aussi la réprobation de *Bay` al-Muwasafah*²²³ (voir : `Awidhah, 2010), réprobation qui – chez lui – aurait la même raison que pour le *Salam* : « la vente de ce qu'on n'a pas » (Cf. Chap. IV). Pour cette raison, mais aussi pour maintes autres que nous citerons ci-après, *Bay` as-Salam* semble être clairement proche de l'esprit de ce que nous avons appelé « *Gharar* sous l'angle du cas général » (Cf. Chap. IV). Pourtant, il est autorisé par le *Jamhur*. Pour cela, mais aussi pour ses ressemblances avec le « contrat à terme » conventionnel, son étude nous est extrêmement importante. Par conséquent, nous nous y arrêterons plus longuement, et la séquence de l'argumentation concernée sera différente de celle pour les contrats précédents.

1.3.1. Sur la licéité de Bay` as-Salam dans le Fiqh

Il est en général considéré que le *Salam* est autorisé par la Tradition Mahométane (voire même par le Coran, selon l'exégète Ibn `Abbas ; Dharir, 1995). Au-delà de cet aspect, des *Fuqaha'* précisent pourtant que le *Salam* – par stricte analogie à la vente – est susceptible de mener au « *Gharar* interdit », notamment sous l'angle de la « *non-existence* » ou de la « *non-possession* » de la chose vendue. Cependant, selon eux, il est généralement admis qu'il ait été autorisé par : exception à la règle générale, surtout pour la *Hajah* (« besoin ») qui lui est associée. Le *Salam* bénéficierait donc de deux exceptions : une exception en quelque sorte dans le Texte, et une exception pour la *Hajah*. En définitive, les ouvrages de *Fiqh* parlent d'*Ijma`* (ou « consensus ») sur sa permission, à part ce que nous venons de citer sur Ibn Al Musayyib. Toutefois, il est intéressant de mentionner à ce stade l'avis rapporté et soutenu par le juriste contemporain : Dharir (1995). Selon ce dernier, juridiquement parlant, le *Salam* ne serait pas un contrat ghararite en réalité. *Ce Faqih rejette par là-même le raisonnement en termes de Hajah, d'Istihsan ou de Maslahah dans le cas du Salam.* En effet, selon lui, et d'après sa propre compréhension du « *Gharar* interdit »²²⁴, le *Salam* – certes – fait partie de la vente de « choses futures » (*Ma`dum* : « chose non-existante au moment du contrat »). Toutefois, il s'agirait d'une vente de choses : *dont l'existence future est certaine*. Cela nous rappelle les célèbres raisonnements d'Ibn Taymiyyah cités dans les chapitres précédents.

²²³ Voir discussion sur la *Murabahah* dans la Partie I, Chap. II.

²²⁴ Proche, sur ce point, de celle d'Ibn Taymiyyah.

Eclairons davantage les choses. En effet, pour Dharir (1995), il faudrait séparer deux notions : (1) la vente d'une chose non-existante aujourd'hui (*Ma`dum*) mais dont l'existence future est certaine (cas du *Salam*) ; et (2) la vente d'une chose non-existante aujourd'hui et dont l'existence future reste incertaine (ex : la « vente de fruits avant maturation »). A l'instar donc de certaines positions d'Ibn Taymiyyah, cet avis signifie que : la non-existence présente de l'objet ne mène pas forcément au « *Gharar* interdit ». Cependant, nous remarquons que les *Fuqaha'* introduisent généralement la condition – très répétée – selon laquelle : « [...] l'objet du *Salam* soit de ce dont l'existence domine [la non-existence] à l'arrivée du terme. », (Dharir, 1995, p. 458). A la différence de ce que laisse comprendre l'affirmation de Dharir (1995), la « certitude » ne paraît par conséquent pas être une condition nécessaire à la licéité du *Salam*. D'ailleurs, nous rencontrons là-aussi la difficulté déjà discutée : l'expression « ce dont l'existence domine » renvoie-t-elle à une notion de probabilité d'existence future – au sens moderne du terme ? Est-ce une « probabilité » de $\geq 50\%$, donc dépassant en quelque sorte le *Shak* au *Zhan* dans le jargon fiqhique (Cf. Chap. I) ? Quoi qu'il en soit, toutes ces discussions nous mènent à un constat fondamental : l'incertitude en question semble être vue : plutôt sous l'angle des deux contreparties échangées. Cela facilite largement la compréhension des résultats de la confrontation au « cas général », et la suite.

1.3.2. Analyse des principales conditions de validité du Salam ...

Admis donc, généralement, par exception à la règle générale (notamment pour le besoin, ou *Hajah*, associé), le *Salam* se voit imposé par les *Fuqaha'*, en plus de ceux de la vente ordinaire, des conditions de validité visant vraisemblablement à diminuer autant que possible l'incertitude qui lui est associée (voir paragraphe précédent). C'est ce qui pourrait probablement avoir poussé Dharir (1995) à adopter le raisonnement ci-dessus, difficilement soutenable par ailleurs car l'on voit alors difficilement la différence entre *Gharar* et non-existence sans parler des remarques susmentionnées. Ces conditions confirment d'ailleurs clairement nos résultats et conclusions. Citons : (1) le bien – objet du *Salam* – ne doit pas obligatoirement être existant au moment du contrat, mais il doit être « de ce dont l'existence domine le terme venu » (Cf. paragraphe précédent ; Dharir, 1995). (2) « *Pas de Salaf [ou*

Salam] avec les biens `Ayn », stipulent les *Fuqaha`* (voir : Masri, 2001a). En effet : la prestation future « [...] ne peut être constituée que de biens fongibles, de biens qui se pèsent, se mesurent ou se comptent. », (Comair-Obeid, 1999, p. 31). C'est qu'en général, le report de biens non-fongibles, désignés dans leur individualité, et donc généralement destructibles (*Talifah*) ou pouvant « [...] présenter des différences de spécifications entre ce qui a été promis et ce qui a été livré » mènerait selon-eux au *Gharar*. Nous renvoyons à l'ensemble de nos remarques, tout au long de cette thèse, sur le « report des biens `Ayn » (Cf. Partie I, Chap. I et II)²²⁵.

(3) L'objet du *Salam* doit être différé ; sauf dans un avis assez vague des Shaféïtes (Dharir, 1995 ; Ibn Rushd, *op. cit.*, II : 162 et suiv.). Ces conditions, notamment les deux premières, renforcent clairement nos discussions précédentes. Toutefois, l'histoire n'est pas terminée. Il existe une autre condition qui, d'après la majorité des juristes et théoriciens contemporains, expliquerait la différence fondamentale entre le *Salam* et le contrat de « vente à terme » utilisé dans les temps modernes. Elle mérite un paragraphe à part. Il s'agit de :

1.3.3. ... dont la condition de « paiement au comptant » du prix du Salam

En effet, il est souvent dit dans la littérature de la FI que la raison d'être, la substance du contrat *Salam* serait le « paiement au comptant » VS « la livraison à terme » (ex : Suwaïlem, 2000a). Dharir (1995) précise par ailleurs qu'il s'agit de l'opinion du *Jamhour*, c'est-à-dire du public des *Fuqaha`*. A partir de ce point notamment,

²²⁵ Arrêtons-nous une dernière fois sur cette idée, cette règle essentielle dans le *Fiqh* islamique, et si fondamentale dans la compréhension de la question du *Gharar*, ou plus précisément de la logique du « *Gharar* interdit ». Les compilations de *Hadiths* rapportent en effet que le Prophète aurait contracté un *Salam* avec un homme juif de la Médine qui lui aurait alors demandé : « Rembourse-moi [Oh Mahomet !] avec les dattes de telle terre, propriété de telle famille. » Le Prophète aurait alors répondu : « Pas des dattes de telle terre, propriété de telle famille », mais « [je te rembourserai] une mesure déterminée, avec un terme déterminé. », (Albani, *Irwa' Al Ghalil*, Kitab Al Bay`, Bab As-Salam, Hadith No. 1381). Ce *Hadith* aurait ainsi sous-tendu la mise en place d'une « règle » commune aux écoles selon laquelle : la vente de « biens `Ayn » est interdite. Et apparemment loin de l'interprétation que certains chercheurs contemporains ont voulu lui attribuer, la raison d'être de cette règle – dans les termes-mêmes des *Fuqaha`* – semble être clairement : *Khawf at-Talaf*, c'est-à-dire la « peur de destruction ou de détérioration » pouvant survenir entre le moment de la signature du contrat et le terme de ce dernier. En effet, dans le *Salam* sont impliquées les notions fondamentales de *Dhimmah* (« patrimoine ») et de *Dayn* (« dette »), comme nous l'expliquons dans la Partie I, Chap. I et II (voir : Shafé'i, *Al Um*, III : 90 et suiv. ; et l'ensemble des développements de la Partie I). Plus généralement, nous savons qu'en droit islamique, pour que la *Dhimmah* soit engagée, la dette ne peut pas être constituée d'un bien `Ayn. Chehatah (2005) précise en effet que les obligations `Ayn ne sont pour les *Fuqaha`* pas désignées par le terme *Dhimma*, puisque « [...] déterminé dans son individualité, l'objet de l'obligation `Ayn est toujours 'certum'. Si le débiteur refuse de livrer, ce n'est pas son patrimoine qui en répondra. », (Chehata, 2005, p. 172). **Conclusion : le bien différé doit en principe être un bien fongible – de ce qui se pèse, se mesure et se compte - et Dayn. Par conséquent, la problématique semble être vue, encore une fois : surtout au niveau l'incertitude dans les deux contreparties échangées.**

Suwaïlem (2000a) parle même d'« unanimité » (*Ijma`*) autour de l'interdiction des *Forwards* et des *Futures* dans le *Fiqh* classique. Quelle pourrait-être donc la « raison d'être » derrière la prescription de « paiement au comptant » du prix du *Salam* par le public ? Il s'agit d'une question fondamentale pour notre raisonnement (voir : Amine, 2008 ; Kunhibava, 2010 etc.). L'interdiction de *Bay` al-Kale' bil-Kale'*, affirme Averroès de Cordoue parmi d'autres (Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II : 163) : c'est-à-dire une forme de *Bay` ad-Dayn bid-Dayn* (« vente de la dette contre de la dette ») dans laquelle – dès le début du contrat : *Ibtida'an* – les deux contreparties échangées sont des dettes sur la *Dhimmah* ou « patrimoine » (*Ibtida' ad-Dayn bid-Dayn* ; Dharir, 1995). Nous reviendrons sur cette question lors de notre étude des produits dérivés, et dans le I.5. Cependant : tout *Bay` ad-Dayn bid-Dayn* est-il interdit par l'ensemble des *Fuqaha'* (Cf. I.5 ; voir : Kamali, 2002) ?

D'après les ouvrages du *Fiqh* : l'interdiction de toute « vente de la dette contre de la dette » est loin d'être consensuelle. Ainsi, le célèbre élève d'Ibn Taymiyyah, Ibn al-Qayyim Al Jawziyyah précise que selon lui la seule forme interdite²²⁶ est celle décrite ci-dessus de *Bay` al-Kale' bil-Kale'*. D'après Ibn Qayyim, cette dernière forme entraînerait l'engagement des *Dhimmas* des deux parties à l'échange sans « utilité » ou « intérêt » (*Bila Fa'idah* ; Ibn Qayyim, *I'lam Al Muwaqqi'in*, I : 301-302). Nous verrons dans quelle mesure son argumentation soutient nos conclusions (Cf. I.5). Quant à Dharir (1995) : il semble rejeter le raisonnement précédent. Il s'appuie entre autres et surtout : sur la reconnaissance de l'utilité (*Fa'idah* ou *Maslahah*) économique que peut avoir le report des deux contreparties, ainsi que le « besoin » (*Hajah*) auquel il peut répondre. D'ailleurs, il considère que la vente de la dette contre de la dette doit être permise de manière générale, sauf dans les cas entraînant explicitement le *Riba* (litt. « usure »). Il précise par ailleurs que l'avis contraire n'est pas appuyé par le Texte, tout en indiquant qu'il ne bénéficie pas de l'*Ijma`* (ou « consensus ») à la différence de ce que soutiennent certains chercheurs contemporains (notamment Suwaïlem [2000a], sur la question de *Bay` al-Kale' bil-Kale'*).

²²⁶ En plus, bien-sûr, des cas *ribaouites* (« usuraires ») (Cf. Partie I, Chap. III).

En revenant plus précisément au *Salam*, nous voyons l'illustre juriste et philosophe Shaféite Al Ghazali (vers 1058 – 1111 apr. J.-C), ou Algazel selon les occidentaux, expliquer que – selon lui – cette condition de paiement au comptant viserait en quelque sorte à limiter, à remédier au *Gharar*, au moins dans l'un des deux côtés (*Jabr al-Gharar* ; Dharir, 1995 ; Masri, 2001a). Autrement dit, le *Salam* étant généralement permis par exception – par besoin ou *Hajah* – la condition de payer au comptant serait en quelque sorte une tentative de diminuer le *Gharar* autant que possible, au moins d'un côté sur deux, donc le plus clairement « dans » le contrat. Toutefois, en revenant encore une fois à Dharir (1995), ainsi qu'à notre discussion de la règle de *Bay` al-Kale'*, il est logique de penser à une autre possibilité.

En effet, nous pourrions dire que la condition en question serait nécessaire pour répondre à la nature-même du *Salam*, et non à une sorte de loi générale interdisant tout report simultané (Cf. Partie I, Chap. I). En effet, comme nous le voyons dans les ouvrages de *Fiqh* : si ce dernier a été permis par la Loi, c'est pour répondre le plus clairement à une finalité économique assez précise – comme le mot « *Salaf* » l'indique. Il s'agit en grande partie de : *pourvoir le vendeur avec de la liquidité au comptant, ou plus généralement d'« avancer » de l'argent à ce dernier*. Selon cette vision des choses, adoptée entre autres par Dharir (1995), cette stipulation de paiement au comptant ne serait donc pas autant liée au *Gharar* qu'à la finalité économique de *Bay` as-Salam*, telle que la voyaient les *Fuqaha'*. En tout état de cause, notre analyse de la possible « raison d'être » de la condition de paiement au comptant dans le *Salam*, ainsi que des autres conditions citées ci-dessus, semble valider nos conclusions précédentes : l'incertitude est probablement, voire le plus probablement, considérée sous l'angle du « cas général ». Cependant, le *Salaf* a été permis au travers de la considération du besoin et de l'intérêt général. Une conclusion qui sera confirmée par l'analyse d'un point encore plus général :

1.3.4. La question plus générale de Ta`jil al-Badalayn ou du « report des deux contreparties » échangées

Cette problématique nous ramène forcément à celle déjà évoquée à plusieurs reprises de la « vente à exigibilité différée » (*Bay` Mudhaf*), mais aussi en grande partie, à celle de la « vente suspendue à un évènement futur » (*Bay` Mu`allaq*). Posons-nous la question suivante dans ce paragraphe : pouvons-nous dire que les *Fuqaha'* interdisent

dans l'absolu toute forme de report simultané des deux contreparties de la vente ? Dans son traité sur *Les fondements du Riba*, Masri (2001a) reconnaît le « besoin » économique et financier auquel peut répondre le « report des deux contreparties ». De plus, pour le même chercheur, il paraît très probable que – au moins chez une partie des *Fuqaha'* – l'interdiction de ce dernier (notamment sous l'angle de *Bay` al-Kale'*) ait été après tout gouvernée plus par la logique du *Riba* que par celle du *Gharar*. De plus, pour le même chercheur, l'interdiction citée ci-dessus de *Bay` al-Kale' bil-Kale'* se baserait sur un *Hadith* jugé comme « faible » (*Da`if*) par les spécialistes²²⁷. D'ailleurs – et il s'agit d'un constat très révélateur – parmi ceux qui ont pris en compte ce *Hadith*, une divergence apparaît toutefois dans la désignation exacte du type d'échange interdit sous le vocable de *Bay` al-Kale' bil-Kale'* cité ci-dessus. Pour les uns, ce serait le « report des deux contreparties » (ex : Ibn Rushd, Ibn Taymiyyah, Ibn Qayyim, Al Jassas). Toutefois, pour les autres, ce serait le fait de payer un surplus en contrepartie de l'extension du terme de la vente (ex : Subki)²²⁸. De manière générale, la question en cours d'examen ne paraît donc pas être consensuelle²²⁹ : de quoi confirmer encore une fois l'ensemble de nos résultats précédents. Plus précisément : il s'agit de celui lié à l'extension post-contrat de la logique du *Gharar*.

1.3.5. Conclusions sur le Salam

De ces développements issus de l'analyse du *Salam*, retenons donc, en résumé : (1) la confirmation des résultats de l'analyse des contrats de la « liste 1 », surtout en ce qui concerne la problématique de l'« extension » ; (2) l'importance de l'évaluation personnelle par le juriconsulte du besoin et de l'intérêt général associés à la pratique en question ; et par là-même, (3) l'importance, en général, du caractère contextualisé et subjectif dans le jugement du « *Gharar* excessif », donc du « *Gharar* interdit ».

²²⁷ Un avis confirmé dans les ouvrages de *Hadiths* selon l'étude de Dharir (1995).

²²⁸ Nous avons déjà abordé cette question dans la première partie lorsque nous avons expliqué la vision des *Fuqaha'* quant à la « valeur-temps ». Voir Gheith (2010).

²²⁹ Nous pouvons citer à titre d'exemple l'avis d'Ibn Hajar Al `Asqalani qui met clairement en doute la condition de « paiement au comptant » dans le *Salam* (Asqalani, *Fath Al Bari*, IV : 428). De même, comme l'explique Masri (2001a) : le célèbre Ach-Chirazi indique que si le contrat en question se fait sous la prononciation expresse de *Salam* ou de *Salaf*, le paiement devrait être fait au comptant. **Sinon, dans le cas d'une vente normale, il n'y aurait pas selon lui d'obligation à ce que le paiement se fasse au moment de la signature du contrat (Chirazi, *Al Muhazzab*, II : 78).** Enfin, revenons à nos cas de « vente suspendue à un évènement futur » et de « vente à exigibilité différée ». Nous pouvons facilement voir que leur autorisation par Ibn Taymiyyah (Cf. chapitres précédents) pourrait fournir une preuve supplémentaire à ce que l'obligation du paiement au comptant dans le *Salam* s'inscrit difficilement dans un esprit juridique voire économique et financier général interdisant toute logique de report des deux contreparties.

Dans le cas du *Salam* aussi, les *Fuqaha'* imposent un certain nombre de contraintes, souvent très strictes, pour limiter la ressemblance avec des cas typiques déjà décrits de *Akl al-Mal*, donc surtout avec notre « cas général ». Tout tend vers le renforcement de nos conclusions précédentes.

I.4. Le contrat d'Istisna` (« bien à fabriquer » ou « contrat de manufacture »)

L'analyse du contrat d'*Istisna`* a généralement confirmé nos conclusions précédentes, en y ajoutant même un appui important. En effet, nous avons déjà vu qu'il est généralement défini comme étant un contrat « [...] de vente d'une *`Ayn*²³⁰ décrite à la *Dhimmah* [du vendeur ; litt. 'responsabilité personnelle']²³¹ et dont on demande la fabrication [...]. », (Dharir, 1995, p. 465). L'*Istisna`* est donc en principe un *contrat de vente* de biens à manufacturer ou à construire. Ainsi, logiquement, les biens ne sont pas prêts (ou existants) au moment de l'accord, mais ils sont censés l'être dans l'avenir. Par conséquent, par application du *Qiyas* (« raisonnement par analogie »), nous devrions être dans un *Bay` al-Ma`dum* (« vente de choses non-existantes au moment du contrat »). « [...] Et l'*Istisna`*, tel qu'il est clair, est un contrat sur un *Ma`dum*, et le *Qiyas*, selon le *Jamhur des Fuqaha'*, devrait aboutir à son interdiction, toutefois il a été permis par *Istihsan* ['recherche de la bonne solution' ; Cf. *Partie I, Chap. I*] en raison de son utilisation dans toutes les époques [...] d'où l'*Ijma`* ['consensus'] sur sa permission, comme dit *Al Kasani*. », (Dharir, 1995, p. 465-466 ; nous surlignons).

En effet, en le considérant comme « contrat de vente » – selon l'avis dominant chez les Hanafites – il est évident que l'*Istisna`* soit proche de notre « cas général », donc plus proche du *Salam* que de la *Ju`alah*. C'est sans doute pour cela que le *Khiyar* (« droit de rescision ») a-t-il été donné au *Mustasni`* (ou « acheteur ») en principe, avant la réception du « bien fabriqué », mais aussi après : « [...] parce qu'il est acheteur de ce qu'il n'a pas vu [...]. », (Dharir, 1995, p. 467). Par ailleurs, il va de soi que la considération – même minoritaire dans le *Fiqh* – du travail (et non du bien à fabriquer) comme objet du contrat puisse rapprocher l'*Istisna`* de la *Ju`alah*, sans

²³⁰ Voir définition de *`Ayn* dans : *Partie I, Chap. I*.

²³¹ *Idem*.

pour autant altérer nos résultats. Au final, nous pouvons conclure que : (1) l'*Istisna`* – en général, contrat de vente – contient du *Gharar*, le plus clairement sous l'angle du « cas général » ; (2) il a été permis par *Istihsan*, méthodologie Hanafite qui se rapproche directement ou indirectement de la notion de *Maslahah* (« intérêt » ou « utilité » ; Khallaf, 1999). Sans rentrer davantage dans les détails donc : l'analyse de ce contrat confirme généralement nos discussions précédentes.

I.5. Bay` ad-Dayn bid-Dayn (ou « vente de la dette contre de la dette »)

Sans rentrer dans les détails de nos analyses, disons que les deux problématiques principales liées à la « vente de la dette contre de la dette » sont : (1) la possibilité du *Riba* (ex : vente d'une dette contre de la monnaie avec escompte) ; et surtout, (2) le *Gharar* sous l'angle de la « capacité de livraison ». Les cas de *Bay` ad-Dayn* ont généralement confirmé nos résultats précédents. Ainsi, après avoir cité les deux *Hadiths* (« Paroles ») souvent utilisés pour interdire *Bay` al-Kale' bil-Kale'*²³² (voir plus haut sur le *Salam*), Dharir (1995) écrit : « *Et j'estime qu'il ne faudrait pas reposer sur ces deux Hadiths pour interdire Bay` al-Kale' bil-Kale' ; parce que la plupart des Ulémas [ou 'savants'] s'accordent sur leur faiblesse, mais cela ne signifie pas [pour autant] qu'il faille statuer la permission de Bay` al-Kale' bil-Kale', parce qu'il pourrait y avoir une autre preuve [ou 'source'] à l'interdiction [...].* », (Dharir, 1995, p. 329-330). Et cette autre preuve semble être notamment le *Gharar* sous l'angle de la « capacité de livraison ».

En effet, selon Dharir (1995), il y aurait quatre figures principales de *Bay` ad-Dayn* : (1) la vente de la dette au comptant au débiteur ; (2) la vente de la dette au comptant à un tiers ; (3) la vente de la dette en différé au débiteur ; (4) la vente de la dette en différé à un tiers. Un point principal semble être commun à ces quatre formes, selon les *Fuqaha'* : la notion de la *Dhimmah* (« responsabilité » ou « patrimoine personnel/passif »), elle-même directement liée à la problématique de la « capacité de livraison » (Cf. Partie I, Chap. I). Cependant, c'est bien la question de *Bay` al-Kale' bil-Kale'* déjà discutée qui nous intéresse en premier lieu, et surtout la forme dite de « déclenchement de la dette par la dette » (*Ibtida' ad-Dayn bid-Dayn* ; cas [3]). En

²³² Du verbe *Kala'a* : a reporté, a retardé... (Dharir, 1995, p. 329).

effet, pour comprendre notre idée, observons ce passage historique d'Ibn Qayyim Al Jawziyyah, très souvent cité dans l'interdiction des « contrats à terme » conventionnels. Ibn Qayyim y parle du *Salam*. « [...] Car si [le prix] est [lui-aussi] reporté, les deux *Dhimmas* seraient alors engagées sans utilité [...] et [...] cela entrerait sous *Bay` al-Kale' bil-Kale'* voire tel est défini ce dernier [...] et la transaction entrerait dans l'interdiction du *Gharar* et c'est pour cela que le Législateur a interdit de stipuler qu'il²³³ soit [désigné par son individualité] **parce que le vendeur pourrait défaillir ce qui empêcherait la livraison.** », (Ibn Qayyim, *I'lam Al Muwaqqi'in*, I : 301-302 ; nous surlignons). Sans trop rentrer dans les détails, nous voyons ce passage-exemple du *Faqih* confirmer un élément fondamental pour notre analyse : le *Gharar* semble être vu surtout sous l'angle de la « capacité de livraison », des contreparties échangées, dans le contrat. Du reste, l'analyse de la problématique de *Bay` ad-Dayn*, confirme en général nos résultats précédents (voir aussi : Ibn Rushd, *Al Bidayah*, II : 163 ; Masri, 2001a etc.).

I.6. Conclusion

De l'analyse des *Islamic Derivative-like* retenons d'abord : (1) le renforcement de la problématique dite de l'« extension », ainsi que de nos conclusions concernant les principales thèses contemporaines. La question du *Gharar* semble donc, globalement, être liée plus à la problématique de « risque de contrepartie » qu'à celle de « risque de marché ». Une question doit être posée à ce stade, presque inévitablement : et si nous éliminions, d'une manière ou d'une autre, dans une transaction, la problématique de « risque de contrepartie » ? Celle de « risque de marché » induirait-elle encore du *Gharar* ? Là se trouve en quelque sorte l'essence de cette problématique de l'extension (Cf. Section IV), et l'essence de notre enquête dans la partie suivante. Retenons ensuite : (2) la mise en évidence d'une manière encore plus précise du rôle joué par les notions de besoin et d'intérêt général dans le jugement final de transactions entachées de *Gharar*. Au final, l'étude des dérivés ne pourra pas omettre ces deux questions en grande partie idéologiques (*idem*). Enfin, retenons : (3) la non-familiarité apparente du *Fiqh* islamique avec la philosophie du *Hedging* (Cf.

²³³ L'objet du *Salam* – voir *Hadith* mentionné dans les sous-sections précédentes sur la vente *Salam*.

Partie III, Chap. III, Section I). Ci-après, nous discutons l'ensemble des résultats de cette recherche :

Section II. Conclusion : Gharar, science et concepts contemporains

Suite à ces approfondissements issus de l'analyse des pratiques dites de la « liste 2 » (dans l'Annexe B.2), il est temps de discuter des aspects généraux essentiels relatifs à nos résultats. La plupart de ces aspects ont déjà été mentionnés dans les passages précédents : mais il convient maintenant de préciser, de synthétiser et de conclure, avant de terminer.

II.1. « Gharar interdit » et principales tentatives contemporaines : aspects épistémologiques et méthodologiques

L'une des principales critiques que nous pouvons avoir à l'égard de certaines tentatives d'interprétation/explication et/ou de formalisation contemporaines du « *Gharar* interdit », notamment celle de Suwaïlem (2000a), a des origines épistémologiques. Déjà, rappelons-nous du constat suivant : dans le *Fiqh*, le rôle du subjectif est non-négligeable dans le jugement final du « *Bay` al-Gharar interdit* » par le jurisconsulte (Cf. critères du « *Gharar* excessif » dans Chap. I ; catégories du *Gharar* dans Chap. III ; les notions de besoin et d'intérêt général etc.). Nous verrons qu'il l'est aussi, *in fine*, dans les interprétations financières contemporaines de ce concept. La conséquence est que le chercheur (i.e. le scientifique) contemporain ne peut prétendre, au XXIème siècle, déterminer la signification, l'étendue et la formalisation de ce concept, de manière objective et généralisable, sans s'exposer à un important risque de jugement de valeur, ou dit autrement, sans s'exposer à un fort biais idéologique. La part du scientifique et celle de l'idéologique doivent être bien définies dans ce type de recherches, ce qui est rarement le cas en FI, comme nous avons pu le constater.

Par ailleurs, au niveau méthodologique, nous avons pu mettre en évidence deux erreurs/faiblesses principales, et communes parmi les tentatives contemporaines majeures (en particulier : Suwaïlem [2000a] et Gamal [2001a]). Elles sont naturellement liées au point précédent, et en découlent largement. La première relève

de la généralisation d'une définition conceptuelle (financière, statistique ou mathématique) ou d'une autre, d'une mesure ou d'une autre, à l'ensemble des « cas ghararites », sans forcément prendre compte des contre-exemples présents dans le *Fiqh*, et des significations potentielles de leur présence. Nous renvoyons au Chapitre IV. La seconde relève de l'adoption d'un « idéaltype » (explicite ou implicite) donné du « *Gharar* interdit », en l'étendant à certaines de nos pratiques contemporaines, sans se rendre compte – ou sans rendre compte – du caractère non-suffisamment appuyé, ou en tout cas idéologique, du passage intellectuel opéré (ex : extension aux prix post-contrat).

II.2. Conceptuellement, le « *Gharar* interdit » n'est pas exactement le risque, ni l'incertitude, ni la prise de risque (même « excessifs ») aux sens contemporains

A l'instar des questions de « jeu à somme nulle » et de « commerce du/dans le risque », notre étude a montré que certaines traductions courantes dans les thèses, articles et ouvrages contemporains sont le plus probablement erronées. Elle a notamment montré l'erreur potentielle de la traduction conceptuelle de « *Gharar* » par « risque », voire même de « *Bay` al-Gharar* » par « vente du risque » (voir ci-dessus). En effet, il faudrait se méfier de la confusion, si tentante, entre définition linguistique et signification conceptuelle. Expliquons-nous. Conceptuellement parlant, la présence du risque (au sens de « possibilité de perte, de préjudice » ; Cf. Partie I, Chap. II) est certes nécessaire à la présence d'un « *Bay` al-Gharar* interdit » comme nous l'avons vu (Cf. Gamal [2001a]). Cependant, elle n'est en principe pas suffisante. Cela devient d'autant plus clair si l'on se rappelle que : la présence du risque est aussi nécessaire, mais pour cette fois *permettre* certaines transactions, selon la tendance dominante dans le *Fiqh* (Cf. Partie I, Chap. III). Et il va sans rappeler nos débats sur le type de risque en question (voir ci-après).

A partir de là, nous pouvons comprendre plus profondément la principale erreur des approches voulant définir une « mesure » du « *Gharar* interdit » par simple utilisation des probabilités au sens contemporain du terme (voir : Saati, 2009 ; Masri, 2010b). Pour des raisons déjà évoquées : contrairement au risque, il ressort généralement que le « *Gharar* interdit » est difficilement quantifiable, probabilisable. A titre d'exemple,

comme nous l'avons déjà vu : qu'elle soit de 5% ou de 95%, la probabilité de perte associée à une transaction du type « deux ventes en l'une » ou « vente au caillou » ne devrait en principe pas changer son caractère « interdit » ou non (etc.). De la même manière, notre étude a montré que le « *Gharar* interdit » ne peut être exactement traduit – conceptuellement – par « incertitude » (au sens de Knight [1921] ; voir : Taleb, 2007 ; Gamal, 2001a). Et cela malgré le fait que certaines des définitions des *Fuqaha'* tendent effectivement à décrire le premier comme étant « *ce qui hésite entre la sécurité et le péril* » ou « *un acte dans lequel on ne peut être en sécurité contre le péril* » (Cf. chapitres précédents). Cette étude a d'ailleurs mis en évidence la présence d'une problématique importante au niveau du « type » d'incertitude à adopter. Cela nous ouvre le débat sur la « spéculation » :

II.3. Conceptuellement, le « Gharar interdit » n'est pas forcément la « spéculation » ou le « transfert du risque » (même « excessifs »), voire le « jeu »

En effet, il suffit de consulter quelques ouvrages et/ou articles sur la FI contemporaine pour se rendre compte de la confusion – très fréquente – faite entre « spéculation » et « *Gharar* interdit » (Cf. ensemble de la bibliographie correspondant au Chap. I de la Partie III ; voir le résumé de Kunhibava [2010] et d'Amine [2008]). Dans l'esprit de ce qui précède, nous pouvons dire qu'il s'agit là-aussi d'une conséquence du biais idéologique résumé ci-dessus. En effet, de manière générale, nous pouvons affirmer que si une partie des contrats fiqhiques dits *ghararites* peuvent effectivement être considérés comme « spéculatifs » dans un certain sens commun (contemporain) ou un autre, cela ne signifie pas pour autant que tout « *Bay` al-Gharar* interdit » corresponde forcément à une « spéculation », ou que toute « spéculation » soit interdite pour cause (*`Illah*) de « *Gharar* interdit ». Encore une fois : la question est celle de la rigueur et de la pertinence conceptuelles, mais aussi de l'ambiguïté pouvant mener au jugement de valeur. Arrêtons-nous un instant sur cette notion de spéculation, en effet. Pour mieux comprendre, prenons l'exemple de *The Fitzroy Dearborn Encyclopedia of Banking and Finance* (Woelfel, 1993, p. 1068-1069), qui explique que :

SPECULATION. Dans son sens le plus large, **la prise de risque**, i.e. la prise des risques d'investissement en anticipant un profit, mais en encourant les chances de perte. (Nous surlignons)

Or, d'après nos longues explications, « prise de risque » au sens large ci-dessus ne peut être, en principe, identifiée à « *Bay` al-Gharar* interdit » (Cf. Partie I, Chap. III notamment). Au contraire, la position largement dominante, presque consensuelle, dans le *Fiqh* tend à le contredire très clairement. Et à l'Encyclopédie de la finance d'ajouter : « *La spéculation est un élément nécessaire, inséparable, intégral, non-assurable, et inévitable [remarquons les similitudes avec les tentatives de définition de l'opposé du jeu par les financiers²³⁴ ; Cf. Chap. IV, Section III] dans les affaires et la propriété de biens, i.e. tout le Business de par sa nature inhérente est une spéculation continue, et la propriété est assujettie à des degrés de risque et d'incertitude [...].* », (idem ; nous surlignons). Encore une fois, nous avons une difficulté à séparer « prise du risque » (au sens de la Partie I) et « spéculation » (au sens de cette définition). Au contraire, jusque là, la spéculation paraît plutôt correspondre à notre « risque permis » (ou « tolérable ») selon la vision dominante dans le *Fiqh* (Cf. Partie I, Chap. III).

Ainsi, c'est peut-être pour cette raison que la littérature financière contemporaine sépare-t-elle « spéculation primaire » (prise de risque inhérente aux affaires, au *Business* en général) et « spéculation accessoire » (*Incidental*) à l'activité économique entreprise (ex : opérations d'achat-vente de titres en bourse...) – Woelfel (1993). Or, il apparaît, encore d'après notre étude, que même cette notion de « spéculation accessoire » ne pourrait correspondre de manière rigoureuse et pertinente à la philosophie de la règle de *Bay` al-Gharar* (ex : l'achat-vente de titres en bourse n'est pas interdite en soi, selon la position largement dominante parmi les juristes – Cf. Partie I, Chap. II). Les choses semblent être souvent floues, même en théorie financière occidentale, ce qui devrait rappeler nos remarques sur l'universalité de la réflexion. En effet, il en est de même des autres principales définitions contemporaines de la « spéculation » que nous pouvons citer. Dans la même Encyclopédie : « *Dans les cercles de courtage, il est communément admis que l'achat*

²³⁴ D'où le probable biais idéologique dans cette définition aussi : passons outre les détails.

d'un titre avec l'intention de le garder de façon permanente est de l'investissement, alors que l'achat d'un titre avec l'intention de le revendre dès qu'une occasion propice se présente est de la spéculation. », (idem ; nous surlignons). Or, encore à partir de tout ce qui précède, pouvons-nous dire que les cas typiques de *Bay` al-Gharar* correspondent – majoritairement, sinon tous – à des situations d'achat « avec l'intention de revendre dès qu'une occasion propice se présente » ? Rien n'est plus probablement faux : il suffit là-aussi de reprendre l'ensemble de nos analyses ci-avant. Pour comprendre plus en profondeur : nous renvoyons en particulier à nos analyses des thèses de Suwaïlem (2000a) et de Gamal (2001a), dans les Sections I et II du Chap. IV de cette Partie II.

Une autre approche, citée d'ailleurs dans la même Encyclopédie, consiste à introduire plus sensiblement le facteur-temps dans cette dernière définition. Ainsi, la « spéculation » serait une situation d'achat **dans l'intention de revendre « en-deçà d'un délai donné »**. Là-aussi, et pour les mêmes raisons, il est clair que le facteur-temps ne peut saisir rigoureusement la logique et le contenu de la « règle du *Gharar* » dans le *Fiqh*. Une autre approche consiste à son tour à tenter de séparer « spéculation » et « investissement » sur la base du « **degré de risque** » engagé (même référence). Nous revenons là-aussi à des remarques déjà discutées. Enfin, de manière générale, nous pouvons très probablement réitérer la même conclusion au niveau de toutes les définitions tendant à définir vaguement la « spéculation » comme étant : **une opération financière entreprise dans le but de « bénéficier des opportunités de marché »**²³⁵.

Cependant, faut-il noter qu'une tendance de plus en plus présente dans la littérature de la FI contemporaine, tente de gagner en rigueur ainsi qu'en pertinence en se rapprochant notamment des définitions de Keynes, de Hicks et d'autres illustres économistes contemporains. Cette tendance sera davantage examinée dans le Chap. I de la Partie III. Ainsi, dans l'esprit du modèle de Newbery (1987), mais avec un effort de précision supplémentaire, nous pourrions définir la « spéculation » comme

²³⁵ « La spéculation a été définie de diverses manières par de nombreux auteurs sans qu'un consensus ne se soit dégagé. Nous nous sentons le plus proche de la définition de **David Newbery** dans le 'New Palgrave Dictionary of Economics' : '**La spéculation est l'achat (ou la vente) de biens en vue de les revendre (ou de les racheter) plus tard plutôt que d'en user, et ce dans l'espoir d'une évolution favorable de leur prix.**' », (Grégoire et Salanié, 1991, p. 210).

étant : une entrée dans une transaction financière (notamment d'achat-vente) dans le but de se porter contrepartie dans une opération de « **transfert du risque** » du type « couverture » (*Hedging*) ou « assurance » (*Insurance*) – Cf. Chap. IV, Section IV. Ou encore plus précisément, nous pourrions la définir comme étant : une transaction financière (notamment d'achat-vente) dans laquelle l'« objet économique-financier réel » de la transaction est le transfert du « risque », plutôt que de la « propriété » et/ou du « travail » (Cf. Partie I, Chap. III). Cela rappelle nos discussions sur le **jeu** (*Gambling* ou *Qimar* : aspect pure chance et aspect risque inutile ou artificiel) : nous renvoyons au Chap. IV, Section III. Faisons deux remarques, avant de terminer. Premièrement, de manière générale, malgré les critiques déjà évoquées et qui seront reprises, cette dernière approche semble relativement plus pertinente que les précédentes pour saisir la signification du « *Gharar* interdit » (Cf. critère de « risque permis » dans Chap. II, Section I). Deuxièmement, elle contient plus clairement une connotation de « séparation » entre « sphère réelle » et « sphère financière », entre « vente réelle » et « vente fictive ». (Cf. Partie III, Chap. I), une connotation qui, nous le verrons, peut être fondamentale. Or, rappelons-le : cette approche présente ses propres limites, dont notamment la suivante.

II.4. La problématique de l' « extension aux prix de revente post-contrat » : transfert de quel risque ?

En effet, cette dernière approche aurait pu être fortement défendable pour définir le « *Gharar* interdit » de manière la plus précise et généralisable possible en termes contemporains, si nous n'avions pas mis en évidence cette problématique, cette limite essentielle au cours de nos analyses. Cela va sans rappeler aussi les catégories déjà mises en évidence de ce « *Gharar* interdit » (Cf. Chap. IV, Section III). Répétons-le : *selon notre étude, il n'existe pas dans le Fiqh de preuves suffisantes pour conclure, sans jugement de valeur, à la possibilité d'extension de la logique de Bay` al-Gharar, au-delà du contrat, c'est-à-dire au « résultat 'post-contrat' issu des prix de revente de marché »*. Nous renvoyons à l'ensemble du Chap. IV : la généralisation de cette approche de définition de *Bay` al-Gharar* (Cf. « spéculation », ci-dessus) n'est très probablement pas évidente. Encore une fois : elle dépend selon nous plus de l'idéologue que du scientifique (Cf. Section IV).

Section III. Conclusion : sur les finalités de l'interdiction ou piliers d'une théorie (idéologique) générale du Gharar

Comment résumer dans nos termes la question des finalités (*Maqased*) données par les savants de l'Islam à la « règle du *Gharar* », selon notre étude, et en prenant en compte les autres aspects de la pensée islamique à notre portée ? Dans le respect de notre positionnement épistémologique, nous essayons dans cette section d'exposer et de discuter nos résultats de la manière la plus globale possible, sans juger de la véracité (religieuse notamment) d'une raison d'être par rapport à une autre (Cf. Introduction Générale) :

III.1. Le « Bay` al-Gharar interdit » : en grande partie, reflet sur le monde du commerce du Maysir (« jeu ») coranique

Pour les *Fuqaha'*, Allah (Dieu) a prohibé le *Riba* (« usure » ou « augmentation illicite du capital ») de manière explicite, dans le Coran. « *Ohé, ceux qui ont cru, craignez Allah et renoncez à ce qui vous est resté du Riba, si vous êtes des croyants.* », (Coran, 2 : 278-279)²³⁶. Par ailleurs, son Prophète aurait interdit *Bay` al-Gharar* de manière explicite aussi : « *Ibn `Abbas a dit : le 'Messager de Dieu' a interdit [Naha `An] Bay` al-Gharar.* », (Cf. Chap. I). Cependant, comme d'ailleurs dans le premier cas, les *Fuqaha'* ne disposent pas, dans le Texte, de définitions précises, non-équivoques et généralisables de ce qu'est ce *Bay` al-Gharar* interdit et de son étendue. Notre étude montre clairement qu'ils ont alors fait recours, à différents degrés et progressivement (voir : Buang, 1995), à leurs interprétations (en termes de finalités surtout, mais aussi de caractéristiques) d'autres versets du Coran : en particulier, ceux relatifs au *Maysir* ou « jeu de hasard » (Cf. Chap. III). « *Ohé, ceux qui adhèrent, le vin, le jeu, les stèles, les flèches sont une abomination, l'œuvre du Shaïtân²³⁷ : écartez-vous d'eux. Peut-être serez-vous fécondés.* », (Coran, 5 : 90). Pour approfondir cette question, rappelons par ailleurs ce que nous avons déjà indiqué sur la relation entre le *Shaïtan* (Satan), le Mal et l'illusion (*Ghurur* ou *Gharur*, « parent » linguistique et juridique du *Gharar*) :

²³⁶ Notre traduction. André Chouraqui : « *Ohé, ceux qui adhèrent, frémissez d'Allah, renoncez aux profits de l'usure, si vous êtes des adhérents. Si vous ne le faites pas, la guerre vous guettera de la part d'Allah et de son Nabi [Prophète]. Si vous faites retour, le capital de vos biens est à vous. Ne lésez pas, vous ne serez pas lésés.* »

²³⁷ Satan ou le Mal.

*Ils les appelleront [ceux qui seront dans Jahannam ou l'Enfer appelleront les sauvés]: « N'étions-nous pas avec vous ? » Ils diront : « Si, mais vous vous êtes séduits vous-mêmes et vous avez douté. » Les convoitises vous ont illusionnés [Gharratkum al-Amani] jusqu'à ce que survienne l'ordre d'Allah. **L'Illusionniste vous a illusionnés sur Allah** [Wa Gharrakum Billahi al-Gharur]. (Coran, 57 : 14 ; nous surlignons)*

*La vie de ce monde, qu'est-elle, sinon la jouissance d'une illusion ?
(Coran, 3 : 185)*

D'une certaine manière, l'illusion, caractérisant la vie de ce monde et arme de Satan, est vue comme l'ennemi numéro un de la religion, qui est censée apporter la vérité, le contraire de l'illusion. Nous pouvons même dire que cette dernière est vue comme étant l'essence du mal. Or, le jeu (et le vin) contribuent à l'entretien et au renforcement de cette illusion, et par extension, le « *Gharar* interdit » aussi. Eloigner l'esprit de ce dernier de l'économie et de la société revient donc en grande partie à éloigner l'esprit de l'illusion. Sans revenir sur les détails, disons que de manière générale : *la philosophie, la morale et l'éthique de Bay` al-Gharar ont été au cours du temps très largement influencées par celles du Maysir, dans la vision des savants de l'Islam*. Comme nous le montrons (directement ou indirectement) à plusieurs reprises, les traces de ce recours sont facilement observables dans le *Fiqh* des *Mu`amalat al-Maliyyah* (« transactions financières »). Le poids de ce point est extrêmement important dans cette question de l'idéologie du *Gharar*. En effet :

III.2. Eviter l'inimitié (al-`Adawah), la haine (al-Baghda') et la dévoration des biens des autres par le Mal (Akl Mal an-Nas bil-Batel)

Une tendance forte, voire dominante, parmi les *Fuqaha'* considère par conséquent que combattre les maux de *Bay` al-Gharar* revient, en général et non exclusivement, à combattre ceux du *Maysir*. Cela vaut au niveau de l'individu, mais surtout, au niveau de la société ou de la communauté des croyants (aspects moral et social). Ainsi, comme le *Maysir*, le *Bay` al-Gharar* interdit aurait des « bienfaits » (*Manafe`*) et des « méfaits » (*Madhar*), mais – de la même manière que pour le jeu – ces

derniers seraient supérieurs aux premiers (Cf. notions de besoin et d'intérêt public dans le *Gharar*). N'oublions pas que l'illusion est ce qui « a une apparence aimable et une essence détestable », selon l'expression du *Qadhi `Ayyadh* (Cf. Chap. I, Section II). Dans le même sens, on retrouve typiquement parmi les « méfaits » du *Bay` al-Gharar* interdit, l'idée selon laquelle ce dernier favoriserait l'inimitié (*al-`Adawah*) et la haine (*al-Baghda`*), et mènerait à la « dévoration des biens des autres en vain ou illicitement » (*Akl al-Mal bil-Batel*) citée dans le Coran. Tout cela nous rappelle les développements du Chap. III.

Plus globalement d'ailleurs, nous pouvons dire que la compréhension de la prohibition de *Bay` al-Gharar* repose avant tout sur une finalité de moralisation de la communauté des musulmans, et donc, de l'économie dans laquelle ils vivent, dans le cadre de la croyance monothéiste en Dieu, ce dernier étant l'origine de toutes les valeurs (Cf. théodicée, polythéisme des valeurs et autres questions semblables chez Weber : Aron [1969] ; Freund [1990]). Mais cela va au-delà de ce strict aspect moral et éthique passant essentiellement par la question du jeu et de l'illusion :

III.3. Réglementer l'économie, éviter les différends et disputes autant que possible, favoriser la simplicité (etc.)

Au-delà de ce qui précède, la règle du *Gharar* contient bien-sûr un aspect cette fois plus concret de réglementation de l'économie et des échanges. Pour les *Fuqaha`* de l'Islam, savants préoccupés par la pureté de leur monothéisme, l'univers des croyances ne peut être séparé ni de celui de la morale ni de celui de la législation (Cf. Partie I, Chap. I). En effet, tout au long des chapitres du *Fiqh*, il est facile de constater cet aspect fondamental : selon les *Fuqaha`*, la règle du *Gharar* vise entre autres à éviter les différends, les conflits, les disputes légales, la tromperie, le dol (etc.)²³⁸. Ce point constitue clairement le reflet juridique du point précédent. Les

²³⁸ « [...] Comme les différends se multipliaient, le Prophète leur dit : 'ne vendez pas les récoltes avant leur entrée en maturation !' [...] » « [...] Ibn `Abbas a dit : le Prophète est arrivé à la Médine et ses habitants [pratiquaient le Salam] [...], Il a donc dit : 'celui qui [pratiquait le Salam] sur une chose qu'il le fasse avec une mesure connue, un poids connu et à un terme indiqué !'. », (Cf. Chap. II).

exemples sont innombrables dans le *Fiqh*²³⁹. Par ailleurs, il est de même facile de constater l'aspect de favorisation de la simplicité contractuelle. Cet aspect est extrêmement clair dans des cas tels que : les « deux ventes en l'une », la « suspension de la vente à un évènement incertain », l'« ignorance du terme », la non-indication du prix initial dans les *Murabahah* (etc.). Nous passons outre les détails. Mais cela nous mène plus directement aux aspects liés à la vie économique :

III.4. Diminuer les possibilités ou doutes (Shubuhah) d'infraction à la Loi en profitant de la présence de l'incertitude et/ou de l'opacité

Cet aspect est encore une fois lié au précédent. Dans plusieurs situations, les *Fuqaha'* parlent de *Shubhah* (« suspicion » ou « doute ») de présence de *Riba*, voire de *Gharar* ou de *Taghreer* (« tromperie » ; etc.). Ils appliquent alors souvent le principe de *Sad az-Zari'ah* (*Blocking the Means* ou « blocage des moyens »), une sorte de principe de précaution shariatique. Les exemples sont nombreux. Citons ici un exemple assez révélateur, celui de la configuration : « Je t'ai vendu cette marchandise à 10 au comptant ou à 15 à terme, sans préciser lequel des deux prix sera appliqué », dans « deux ventes dans l'une ». Ainsi, pour l'Imam Malek (vers 711 – 795 apr. J.-C), la *'Illah* (« cause ») de l'interdiction serait *Sad Az-Zari'ah* mais du côté du *Riba*. Regardons ce passage du *Muwatta'* de Malek si révélateur par ailleurs de l'esprit financier pointu des premiers *Fuqaha'*. « [...] Si l'acheteur diffère les dix ce serait alors quinze à terme, et sinon il aurait acheté avec dix les quinze qui sont à terme. », (Malek, *Al Muwatta'*, p. 499). L'incertitude quant à la connaissance du prix d'achat pourrait donc mener au *Riba* selon Malek. La transparence et la simplicité sont de mise, transparence et simplicité pour notamment éviter la haine, l'inimitié, la tricherie, les disputes... mais aussi pour un objectif économique globalement clair derrière la règle du *Gharar* :

²³⁹ Les *Fuqaha'* parlent très souvent dans leurs argumentations de : *al-Gharar al-Mufdhi ilal-Munaza'ah* (« le *Gharar* menant à la dispute »). Rappelons nos exemples et discussions précédents, dont : la question du report des biens *'Ayn* (voir les débats dans Dharir [1995]) ou celle de la *Muzabanah* (Cf. Chap. III).

III.5. Orienter l'échange vers l'activité productive : le travail et la propriété

Cet aspect nous ramène aux conclusions de la première partie sur la « prise de risque permise ». Pour plus d'explications et d'exemples, nous renvoyons d'ailleurs à cette dernière. De manière générale, en voulant éloigner les échanges des caractères de jeu, de hasard, d'opacité, de *Shubhat* (etc.), les *Fuqaha'* semblent très probablement vouloir les orienter vers l'activité productive, vers le travail et la propriété « vertueux ». Cela nous rappelle d'ailleurs la célèbre phrase d'Al Kasani (mort vers 1190 ou 1191 apr. J.-C) : « [...] *et le principe est, selon nous, que : le droit au profit est justifié par la propriété, par le travail ou par le Dhaman [ou 'prise de risque']*. », (Cf. Partie I, Chap. III ; cité dans `Awidhah [2010, p. 68]). Cette volonté d'orientation des échanges vers l'activité productive, repose à son tour sur deux autres aspects fondamentaux :

III.6. Défendre un idéal de justice : la liberté contractuelle et économique ne doit pas casser le juste équilibre à l'échange

En effet, un aspect fondamental et commun aux « portes » du *Gharar* est celui de justice à l'échange. Cette justice est d'ailleurs surtout – mais non exclusivement – vue sous l'angle de l'égalité des deux contreparties échangées (Cf. Chap. III, « cas général » ; ainsi que Comair-Obeid [1999]). Ainsi, à titre d'exemple : pour Ibn Taymiyyah, *Akl al-Mal bil-Batel* correspondrait typiquement à une situation où une personne paie un prix certain, en étant soumise à l'incertitude de la contrepartie (idem). Prenons ce passage de son disciple Ibn Qayyim. « *Et [cette vente] est du Qimar si l'une des parties au contrat obtient son Mal ['bien' ou 'argent'], et l'autre pourrait l'obtenir ou ne pas l'obtenir. [...]* », (Ibn Qayyim, *Zad Al Mi`ad*, p. 730-731 ; nous surlignons). Cet idéal de justice est donc généralement lié à la morale du *Maysir* et du *Qimar*, selon les *Fuqaha'*. *Gharar*, *Qimar* et *Maysir* entrent d'ailleurs généralement dans le sens du verset de *Akl al-Mal* selon les savants de l'Islam (Dharir, 1995). « *Ohé, ceux qui ont cru, ne dévorez pas vos biens entre vous en vain,*

sauf si vous commercez par consentement mutuel. », (Coran, 4 : 29)²⁴⁰. « Justice à l'échange » nécessite donc : connaissance aussi précise que possible des droits et obligations (le plus souvent sous l'angle de l'égalité des contreparties échangées), éloignement de l'illusion et de la tromperie, diminution des conflits, et par conséquent, réduction des inégalités résultantes de l'enrichissement « sur le dos des autres »... En définitive, comme le révèle notre étude, cet idéal de justice est, pour les *Fuqaha'*, intimement voire intrinsèquement lié à une autre idée : aspect de « cause du gain », de l'enrichissement.

III.7. Respecter la « cause licite » du gain, du profit matériel...

Cela renvoie forcément à nos analyses dans la Partie I, Chap. III sur la « cause du gain » (ou du profit), si liée donc à l'idéal de justice à l'échange. Parce que, dans les discussions des contrats ghararites, une question implicite est quasiment omniprésente. En effet, il s'agit en continu, pour les *Fuqaha'*, de savoir qu'est-ce qui a causé le gain d'une ou de l'autre partie dans un échange donné : plutôt la vente ou la présence du *Gharar* ? Plutôt le commerce ou le jeu ? Plutôt la prise de risque licite ou la « dévoration des biens des autres » ?

III.8. ... tout en prenant en compte les nécessités et besoins des gens, ainsi que l'intérêt général (Maslahah), évalués par le Mujtahid

Ce point a déjà été évoqué à plusieurs reprises. Il est fondamental pour comprendre les jugements des *Fuqaha'* : mais il l'est aussi, nous le verrons, dans toute tentative d'interprétation/application contemporaine de *Bay` al-Gharar* dans/sur les marchés financiers de notre époque (ex : dans les « dérivés »). De manière générale donc, les *Fuqaha'* (parfois pas forcément à l'unanimité) autorisent certaines formes contractuelles (ex : le *Salam*, la *Ju`alah*...) qui auraient dû être jugées comme « ghararites » (ex : par application du *Qiyas* ou « raisonnement par analogie »). Cette relaxation provient essentiellement de leur évaluation (souvent subjective, et selon le contexte) de la *Hajah* (« besoin »), voire de la *Dharurah* (« nécessité »), et en

²⁴⁰ Notre traduction. André Chouraqui : « *Ohé, ceux qui adhèrent, ne dilapidez pas vos biens en vain, sauf si vous commercez par consentement mutuel.* »

général, de la *Maslahah* (« intérêt général ») qui leurs sont associées²⁴¹. Au final, *retenons que les savants acceptent en général de relaxer la « règle du Gharar » dans le cas où son application nuirait – selon l'évaluation du Mujtahid – à la société, à l'économie, au bien-être général...* de quoi faire couler l'encre et la pensée des contemporains intéressés à la Finance de nos jours.

III.9. Récapitulation et conclusion

Loin des tentatives d'« explication » unique, nous avons vu que les raisons d'être de l'interdiction du *Gharar*, dans la vision des *Fuqaha'*, peuvent être inférées puis discutées sans tomber dans le jugement de valeur. De manière simplifiée, l'interdiction de *Bay` al-Gharar* semble être justifiée surtout par une volonté (du Législateur²⁴²) : (1) *de moraliser et de réglementer l'échange sous le reflet des valeurs de l'Islam, en réprouvant, notamment, la logique du jeu (aspect général, philosophique)* ; (2) *de souder la société/communauté musulmane en éloignant l'esprit de conflit et d'inimitié (aspect particulier A)* ; (3) *d'orienter l'échange commercial et financier vers l'activité productive (B)* ; (4) *de défendre un idéal de justice en insistant strictement sur l'idée de « cause du gain » dans l'échange (C)* ; (5) *tout en préservant le (et contribuant au) bien-être de la société/communauté musulmane (aspect de relaxation et de simplification : Taysir)*. Au niveau conceptuel, c'est la considération de la « cause du gain » qui constitue par conséquent la pierre de touche de cette vision. Le *Businessman* musulman, semble être : d'une part incité à s'engager dans le commerce (Cf. Partie I), et d'autre part, obligé, en continu, à prendre en compte la « cause » de son gain. Il est en continu invité à se poser la question suivante en effet : ai-je gagné en « dévorant » la part des autres, ou grâce à ma **propriété**, à mon **travail**, à mon **effort intellectuel** vertueux ?

Cette vision devrait-elle mécaniquement entraîner une prohibition de la philosophie des dérivés conventionnels ? Il est clair que la réponse est beaucoup plus difficile, en pratique. En effet, elle dépend de deux points déterminants : (1) *prouver que les dérivés impliquent une « dévoration » des biens des autres (aspects de cause et d'extension cités plus haut)* ; (2) *prouver que le besoin ou l'intérêt général, auxquels*

²⁴¹ Si elles ne sont pas déjà citées dans le Texte.

²⁴² *In fine* : Allah et son Prophète.

répondent ces dérivés, si valables, peuvent être satisfaits autrement (aspect d'alternative dans la partie suivante). Au final, nous pouvons aussi remarquer la ressemblance saisissante que peut avoir cette vision avec une grande partie de la réflexion occidentale sur la spéculation et les dérivés, et plus généralement, sur la vie économique et financière. Comme nous l'avons déjà précisé, d'une part, tout est en grande partie interprétation donc idéologie²⁴³, et d'autre part, nous ne sommes pas forcément dans des mondes opposés. Avant d'en arriver plus précisément à cette question des dérivés, reste à faire les dernières précisions d'ordre conceptuel :

Section IV. Conclusion : Gharar et produits dérivés

Récapitulons tout ce qui précède en nous posant la question capitale suivante, en effet : comment, finalement, un contemporain peut-il interpréter en termes (conceptuels) financiers la signification du « *Gharar interdit* », selon la vision des *Fuqaha* ? *Jusque là, nous avons pu conclure, à partir de nos données, que le concept de « Gharar interdit » renvoie essentiellement à une incertitude qui toucherait l'un des piliers du contrat : rendant en particulier incertaine(s) l'une ou les deux contreparties échangées ou la réalisation-même de ce contrat.* Cependant, nous avons de même vu que, malgré tous les efforts de synthèse et de précision que nous pouvons faire, il existe selon cette étude deux points essentiels qui dépendent *in fine* du travail de l'idéologue contemporain et non du scientifique. En effet : *(1) on ne sait pas vraiment, à partir des données issues du Fiqh, si cette incertitude peut ou non être étendue aux prix de marché. (Ou dit d'une autre manière plus ou moins exacte : si la problématique de risque de marché est valable, même en l'absence de celle de risque de contrepartie).* Par ce premier point, nous pensons avoir touché, et précisé, le cœur du débat, et du flou, contemporains sur la spéculation en Islam (voir débats entre : Kamali [2002], Masri [2007b], Amine [2008], `Awidhah [2010] etc.). *(2) On se rend malgré tout compte du rôle crucial joué par des notions telles que le besoin et l'intérêt général, incluant une part importante d'évaluation subjective, idéologico-politique, dépendant du contexte, dans la détermination finale du « Gharar interdit ».* Contrairement au droit positif, où l'on pourrait plus facilement

²⁴³ Ex : primauté de la liberté sur l'égalité ou vis-versa ? Primauté de l'efficacité sur l'égalité ou vis-versa ? Primauté de l'intérêt économique sur l'injonction morale ou vis-versa (etc.) ? Comme nous l'expliquons dans la première partie, l'essence de la pensée islamique réside sans doute dans l'interaction entre *Naql* (« Texte ») et *Aql* (« raison »).

sacrifier (1) au bénéfice de (2), la pensée islamique renvoie à l'idée de la prohibition de ce que Dieu a prohibé (Cf. morale contre éthique, ou perspective déontologique contre perspective téléologique chez Ricœur [1990]²⁴⁴), ce qui rend notre interrogation d'ordre idéologico-moral encore plus pertinente.

Que veut dire tout cela ? En effet, dans l'esprit de nos discussions dans l'introduction générale, cela veut simplement dire que, très probablement, il n'existe *in fine* pas une seule interprétation (scientifique) précise du « *Gharar* interdit » de notre point de vue financier contemporain. Autrement dit : la détermination finale de la signification (conceptuelle) financière exacte du « *Gharar* interdit » nécessite l'intervention de l'idéologie, même si la science peut éclairer les différentes voies possibles pour cette dernière, en pondérant peut-être aussi telle vision par rapport à une autre, sans faire de jugement de valeur. En résumé, et en poussant la rigueur au bout : ***tout en ayant montré les principales voies possibles, nous ne pouvons que rejeter globalement, d'un point de vue scientifique, toute explication/interprétation prétendant être « unique » et « objective » du concept de « Gharar interdit » dans nos termes financiers contemporains.***

Comment procéder, à partir de là ? En effet, à partir de ce qui précède, nous avons d'une part une idée assez précise des principaux fondements et finalités de la « règle du *Gharar* », et d'autre part, une idée assez précise des principales interprétations possibles du « *Bay` al-Gharar* interdit » en termes financiers. ***Pour des raisons liées au débat contemporain, mais aussi à nos données et approche d'analyse, nous nous limiterons à celles relatives aux deux points (1) et (2) ci-dessus***²⁴⁵. Par conséquent, pour poursuivre notre recherche sur les dérivés, tout en aidant juristes, théoriciens et managers dans leurs décisions, nous avons fait un certain nombre de postulats. Autrement dit, nous avons commencé par postuler une vision donnée du « *Gharar* interdit » (incluant l'extension aux prix de marché post-contrat), et un besoin donné (celui de gestion des risques de marché). A partir de ces postulats nous nous sommes

²⁴⁴ A notre avis, si cette thèse démontre quelque chose, c'est que, contrairement à ce que l'on peut penser, la culture islamique combine en quelque sorte les deux perspectives de morale et d'éthique (Cf. théorie de l'intérêt général, dévotion des biens des autres etc.). Laissons ce débat de côté pour le moment.

²⁴⁵ En théorie, nous aurions pu jongler aussi avec des concepts tels que le « cas général », les « catégories du *Gharar* », le « jeu à somme nulle », la « vente du risque », le « jeu », voire l'« assurance » (etc.). Cependant, il est facile de voir que nous nous serions alors éloignés de la problématique centrale, celle des dérivés.

ensuite posés la question principale suivante : pouvons-nous trouver des « alternatives » aux dérivés pour répondre au besoin en question tout en respectant nos postulats sur le *Gharar* ? Il va sans rappeler la concordance de ce raisonnement avec la logique de la *Hajah Muta`ayyinah* et de la *Maslahah* (Cf. théories du besoin et de l'intérêt général). Nous renvoyons à la suite, pour plus d'explications.

Conclusion

Nous avons vu dans ce chapitre que l'étude des contrats nommés et des autres formes de la « liste 2 » (*Ja`alah, Ijarah, `Urbun, Salam, Bay` Ajel, Istisna` et Bay` ad-Dayn bid-Dayn*) renforce globalement les résultats et conclusions précédents. En particulier, leur analyse a renforcé notre distinction entre *Gharar* « dans » et « en dehors » du contrat : de manière générale, *le Gharar semble le plus probablement être vu sous le premier angle, sans que nous ayons des preuves pour conclure, objectivement et définitivement, à la possibilité ou non de l'extension*. Par ailleurs, cette analyse a rendu compte de manière plus claire de *l'importance des idées de besoin et d'intérêt/avantage économiques et sociaux*, et par conséquent, du rôle joué, en général, par le jugement subjectif du juriste et dépendant du contexte. Nous reviendrons plus profondément sur les conséquences de ce point.

Nous avons aussi discuté les finalités de l'interdiction de *Bay` al-Gharar* selon notre étude, auxquelles nous reviendrons dans la conclusion générale. De plus, nous avons approfondi la discussion des résultats de la démarche dans les aspects plus directement financiers. Ainsi, après avoir montré pourquoi – selon notre recherche – le « *Gharar* interdit » ne correspond pas exactement à nos concepts contemporains de risque, d'incertitude, de transfert du risque et de spéculation (etc.), nous avons insisté sur l'importance de la problématique de l'« extension aux prix post-contrat ». A partir de ce point et de celui de la théorie de l'intérêt général, nous avons conclu à l'existence de *deux zones conceptuelles essentielles nécessitant in fine l'intervention de l'idéologue*. Par conséquent, tout en ayant éclairé les principales voies possibles, nous ne pouvons au final que rejeter, d'un point de vue scientifique, toute explication/interprétation, à partir du *Fiqh*, du concept de « *Gharar* interdit »

dans nos termes financiers contemporains, et prétendant être « unique » et « objective ».

Toutefois, cela ne signifie pas l'absence d'une possibilité de construction d'une théorie cohérente du *Gharar* à partir des raisonnements des *Fuqaha'*, ou que nous n'ayons pas de pondération pour une vision par rapport à une autre (à partir-même de notre étude). Au contraire, nous croyons qu'une théorie (idéologique) cohérente et moderne du *Gharar* peut être construite à partir de ces analyses. Cependant, conformément à notre positionnement épistémologique, nous ne pouvons qu'éclairer les différentes voies possibles sans porter de jugement. Dans cet esprit, nous suivrons, dans notre étude empirique et technique (Cf. Partie III), un chemin conforme à la fois à la science et à la pensée islamique, et permettant de proposer une issue concrète. En effet, nous allons postuler une vision idéaltypique donnée, dominante, avant de tenter d'en étudier les applications sur le terrain à la lumière de la théorie de la *Maslahah* (« intérêt général »). Nous renvoyons à la suite.

CONCLUSION DE LA DEUXIÈME PARTIE

L'objectif de la démarche correspondant à cette deuxième partie était la compréhension du sens et de la(des) finalité(s) donnés par les savants de l'Islam à la « règle du *Gharar* », tout en tentant (en particulier) d'inférer les possibles significations conceptuelles contemporaines du « *Gharar* interdit » en termes financiers. Les données de la démarche correspondante (définitions et avis/raisonnements des *Fuqaha'* d'une part, et contrats/transactions ghararites d'autre part) ont été obtenues à partir d'une étude du patrimoine fiqhique islamique. Quant à elle, la méthode d'analyse a reposé, en grande partie, sur la philosophie de l'idéaltype, avec certaines adaptations, et a combiné des outils qualitatifs et numérico-financiers (Cf. Chap. II).

Sur le plan du sens et des finalités (général), cette étude a permis de proposer une conceptualisation du « *Gharar* interdit » à partir-même du discours et des transactions des savants. Cette conceptualisation repose principalement sur : (1) une tentative de définition à la fois la plus précise et la plus générale possibles du *Gharar* et du « *Gharar* interdit » (incluant une construction de catégories/types de ce dernier etc.) ; (2) une mise en évidence des principaux débats et oppositions entre juristes et écoles de *Fiqh* sur la question, et de leurs conséquences potentielles sur notre compréhension contemporaine ; et (3) une étude des finalités morales, juridiques et économiques de cette règle selon le discours des savants (etc.). Pour le détail et la suite de ces aspects, nous renvoyons aux chapitres précédents ainsi qu'à la conclusion générale.

Sur le plan, plus particulier, des significations contemporaines possibles du « *Gharar* interdit » en termes financiers, notre démarche a permis de dégager en plus plusieurs résultats majeurs. (1) Elle a mis en évidence les faiblesses et/ou limites potentielles des principales tentatives contemporaines d'interprétation (ou d'explication) du « *Gharar* interdit », surtout en FI. En particulier, elle a montré les erreurs et/ou limites de la traduction conceptuelle de « *Gharar* interdit » par « risque », « incertitude », « risque excessif », « incertitude excessive », « spéculation », « spéculation excessive », « jeu », « jeu à somme nulle » et « vente

du risque » (etc.). Elle a de même mis en évidence les limites de la traduction de « *Bay` al-Gharar interdit* » par « transfert du risque », « assurance » ou « couverture ». (2) Plus profondément, surtout par le biais de la philosophie de l'idéaltype et de la confrontation idéaltypique, elle a permis de mettre en exergue la limite potentielle de l'extension, opérée par la plupart des chercheurs contemporains, de la logique de *Bay` al-Gharar* au « résultat de marché post-contrat ». (3) Elle nous a permis de rendre compte de l'importance des idées de besoin (*Hajah*) et d'intérêt général (*Maslahah*) économiques et sociaux, et par conséquent, du rôle joué en général par l'évaluation – partiellement voire principalement subjective et contextualisée – du juriconsulte dans le jugement final du contrat ghararite. Tout cela a tout naturellement eu des conséquences sur notre étude sur les dérivés (etc.).

Sur le plan méthodologique, nous avons montré comment la philosophie de l'idéaltype peut être utilisée dans ce type de recherche, tout en y apportant les adaptations nécessaires (Cf. Introduction Générale et Partie I). Il s'agit bien évidemment d'un résumé : nous renvoyons surtout aux deux chapitres précédents et à la conclusion générale.

TROISIÈME PARTIE. DES THÉORIES DE LA PRISE ET DU TRANSFERT DU RISQUE AUX INSTRUMENTS « ALTERNATIFS »

INTRODUCTION DE LA TROISIÈME PARTIE

Dans la partie précédente, nous nous sommes en particulier intéressés aux significations du « *Gharar* interdit » (litt. « risque interdit ») en termes financiers contemporains. Notre principale conclusion sous cet angle a été la suivante : l'adoption, aujourd'hui, de telle ou telle définition ou mesure précises et univoques du « *Gharar* interdit » sur les marchés financiers nécessite *in fine*, même en partie, l'intervention de l'idéologie, et ne peut être tranchée uniquement par le scientifique. Ce dernier peut surtout montrer les différentes voies possibles à partir des données de l'analyse, avant d'étudier les conséquences sur la pratique. En termes de marchés financiers, et pour faciliter la compréhension de la suite, deux raisons principales sont à retenir concernant cette conclusion (voir : conclusion Partie II). D'abord, comme nous l'avons déjà vu, la majorité des chercheurs contemporains ont implicitement ou explicitement adopté la vision selon laquelle la logique du *Bay` al-Gharar* interdit peut aussi être considérée sous l'angle du transfert du risque... issu des fluctuations des prix de marché, post-contrat. Or, nous avons montré les limites/erreurs potentielles de cette vision, qui est le plus pertinemment et précisément représentée par les thèses longuement analysées de « jeu à somme nulle » de Suwaïlem (2000a) et de « commerce dans le risque » de Gamal (2001a). Ensuite, comme nous l'avons déjà vu aussi, les notions islamiques de *Hajah* (« besoin »), de *Dharurah* (« nécessité ») et de *Maslahah* (« intérêt général ») jouent en général un rôle important dans la détermination, par les savants, du « *Gharar* interdit » dans chaque cas. Plus précisément, pour eux, en général, ces trois derniers critères ne peuvent être appliqués dans le cadre du *Gharar* qu'en l'absence d'une *alternative* valable à la transaction

ghararite en question (voir la notion de *Hajah Muta`ayyinah* dans : Partie II, Chap. I), ce qui ouvre un chemin extrêmement intéressant pour le scientifique.

La suite de notre raisonnement est simple à comprendre, en effet. Elle ressemble, sous plusieurs aspects, à la philosophie des savants de l'islam, qui commencent très souvent par pondérer une vision par rapport à une autre, avant de la confronter à la pratique. Ainsi, nous commençons par postuler, en la conceptualisant, la position dominante en FI, en reposant surtout sur les deux thèses de Suwaïlem et de Gamal. En effet, nous allons voir, avec nos outils, pourquoi cette position implique l'interdiction des dérivés. Ensuite, et à partir de cette conceptualisation, nous partons à la recherche des éventuelles alternatives islamiques à ces produits dérivés. Nous verrons de plus en plus concrètement les raisons pour lesquelles l'idée de « partage du risque » devrait jouer un rôle fondamental dans ce cadre. *Au final, disons que le principal objectif de cette partie réside dans l'exploration de la littérature et du terrain contemporains à la recherche d'alternatives islamiques (ou autres) aux dérivés, tout en restant dans l'esprit des résultats de la deuxième partie, et dans celui de la théorie de la Maslahah.* Il va de soi qu'un besoin (ou nécessité/intérêt) doit être postulé entre temps : le besoin en gestion des risques, et en l'occurrence, le risque dit de marché.

De plus, en conformité avec notre raisonnement, nous donnons, à la limite, la priorité à ce dernier risque par rapport au risque dit de contrepartie dans l'appréhension générale de la problématique des dérivés²⁴⁶. Cette partie est par ailleurs divisée en trois chapitres. Le Chapitre I vise à opérer le passage fiqhique et conceptuel entre la question du *Gharar* et celle des dérivés, en fournissant les précisions nécessaires sur notre démarche. Le Chapitre II a pour objectif de présenter et de discuter une partie des résultats de cette dernière. Au terme de ce chapitre, nous aurons devant nous une liste d'instruments actuellement utilisés ou proposés pour utilisation dans les IFI en

²⁴⁶ Trois raisons principales sont à rappeler : (1) l'approche actuellement dominante sur le *Gharar*, décrite ci-dessus, et mettant l'accent sur le côté « spéculation sur les marchés » ; (2) le discours de la FI contemporaine concernant l'« alternative » islamique, et mettant, dans le même cadre, l'accent sur le « **partage du risque** » (voir la suite) ; (3) l'éloignement significatif de la question des risques de crédit et de contrepartie de notre problématique (voir la notion de *Dhimmah* dans : Partie I, Chap. I, Section III). Pour comprendre cette particularité de notre raisonnement, se référer par exemple à Jobst et Solé (2012) (Cf. Annexe C.1), ainsi qu'à la suite. Enfin, dans la pratique, le contrat Future représente un exemple de minimisation du risque de contrepartie, avec persistance du transfert du risque de marché (Cf. Introduction et Conclusion générales).

tant qu'alternatives aux dérivés, répartis entre plusieurs catégories, permettant de distinguer clairement instruments « répliatifs » et instruments « non-répliatifs » selon notre étude. Enfin, le Chapitre III a pour objectif de présenter, à partir de tout ce qui précède, des voies de réflexion d'avenir pour la recherche d'alternatives aux dérivés.

CHAPITRE I. DU GHARAR AUX DÉRIVÉS : FIQH, THÉORIE ET DÉMARCHE DE RECHERCHE

Introduction

Assurant la liaison entre la recherche sur le *Gharar* et celle sur les dérivés et leurs potentielles alternatives, ce chapitre a pour objectif de préciser les cadres théorique et méthodologique de ce second aspect de la thèse. Ainsi, il vise d'abord à exposer les résultats de notre étude de la littérature juridique et économique-financière (islamique) contemporaine sur les dérivés (liaison *Gharar*-dérivés). Il vise ensuite à construire nos critères de filtrage des instruments (*idem*). Et il vise enfin à fournir une explication détaillée de la démarche entreprise. Ce chapitre est ainsi divisé en quatre sections. La Section I résume les résultats de notre analyse du débat juridique contemporain sur les dérivés, tout en les mettant en relation avec ceux de la partie précédente. La Section II examine le débat dit théorique (ou idéologique), avant d'achever la précision des concepts puis des « mesures » correspondantes. La Section III fait le point sur la démarche de recherche suivie dans ce dernier aspect de la thèse. Enfin, la Section IV fournit plus de détails sur notre enquête de terrain, avant d'exposer certains aspects préliminaires des résultats de l'analyse.

Section I. De Bay` al-Gharar aux produits dérivés : analyse du débat fiqhique contemporain

Pour simplifier, nous pouvons dire qu'il existe deux principales écoles contemporaines concernant la question des dérivés dans la *Shari`ah* (« Loi »). La première, très largement majoritaire en FI, considère que les dérivés conventionnels

doivent être interdits. La seconde, minoritaire, et reposant très souvent sur la « théorie de la *Maslahah* »²⁴⁷ et/ou le « principe de l'*Ibahah* »²⁴⁸, considère que les dérivés, ou certains dérivés, doivent être permis (Kunhibava, 2010). Rappelons à ce stade la remarque d'Uberoi et Khadem (2011), ainsi que d'autres chercheurs contemporains, concernant la difficulté à comprendre, de manière précise et cohérente, les schémas juridique et théorique sur lesquels se fonde ce débat sur les dérivés en FI (Cf. Introduction Générale). L'un de nos objectifs dans cette thèse consiste justement à fouiller les fondements fiqhiques et moraux de ce débat, tout en étudiant et précisant les significations théoriques possibles. Par conséquent, l'objet de cette première section est de présenter rapidement les principaux résultats de notre étude de la littérature juridique contemporaine, avant de passer aux précisions conceptuelles, objet des sections suivantes.

I.1. Des rappels élémentaires sur les dérivés

En Finance dite conventionnelle, un produit « **dérivé** » est communément défini comme étant un produit qui « dérive » sa valeur de celle d'un ou plusieurs actif(s) sous-jacent(s) (Cf. Introduction Générale). D'une manière plus simple : « *Un produit dérivé (ou plus simplement un 'dérivé') est un actif dont la valeur dépend d'autres variables plus fondamentales comme le prix d'autres actifs négociés sur les marchés, les taux d'intérêt, les taux de change ou encore les températures, etc.* », (Hull, 2004, p. 1).

Plus précisément, au sein de ces dérivés, un « **contrat à terme** » (*Forward*) consiste en : « [...] l'obligation de livrer un bien donné à une date donnée pour un prix fixé à l'avance. », (Bodie et Merton, 2000, p. 319). Dit autrement, un **FWD** est un « [...] un

²⁴⁷ Litt. « Théorie de l'utilité/intérêt généraux/publics ». Résumons : « Sur le plan linguistique, la *Maslaha* est, au sens propre du mot, une *Manfa'ah* (une utilité). Au sens figuré, on l'applique à l'acte qui comporte un bien conçu motionnellement comme un intérêt. », (H.H. Hassan, 1995, p. 12). La définition sur le plan de la *Shari'ah* est beaucoup plus profonde : elle comporte, comme l'ensemble de la pensée islamique, cette dualité ancestrale entre « Texte » (*Naql*) et « Raison » (*'Aql*). Cette idée est, comme d'habitude, brillamment exprimée par l'éminent philosophe et juriste Al Ghazali (vers 1058-1111 apr. J.-C), ou Algazel selon les occidentaux médiévaux. « Nous entendons, en fait, par la '*Maslaha*', le respect des objectifs visés par la *Sharia*, objectifs qui cherchent à préserver les cinq biens que possède l'homme à savoir : sa religion, sa morale [ou personne], sa raison, sa progéniture et sa fortune. Tout ce qui tend à la préservation de ces cinq règles fondamentales ou biens peut se ranger sous le titre de la '*Maslaha*', et tout ce qui s'en éloigne est une *Mafsada* (mal, vice) et la conjurer, par conséquent, un intérêt. », (H.H. Hassan, 1995, p. 12 ; nous surlignons). Nous renvoyons à la Partie I, Chap. I, Section II (notions d'*Istislah* ou *Maslahah Mursalah*).

²⁴⁸ Ou le « Principe de la permission », selon lequel toute pratique nouvelle est en principe permise, si nous n'avons pas d'injonction textuelle ou démontrée contraire (Voir : Kamali, 2002 ; Cf. Partie I, Chap. I).

engagement ferme à acheter ou à vendre un actif (appelé sous-jacent) à une date future donnée pour un prix convenu. », (Hull, 2004, p. 3). Il s'agit donc d'un engagement ferme, bilatéral. Naturellement, « [...] il se distingue d'un contrat au comptant (Spot) dans lequel la transaction est réalisée immédiatement. », (idem). On utilise communément le FWD dans le but de figer le prix d'achat d'un actif qui sera – en principe – livré dans le futur. Au moment de la signature, « [...] il n'y a pas d'échange de monnaie ou de marchandise. », (Kunhibava, 2010, p. 3). Autrement dit, les deux contreparties sont reportées à une date future. Comme le contrat FWD, un contrat « **Future** » (« **FUT** ») « [...] est un accord entre deux parties pour acheter ou vendre un actif donné à une date future pour un prix convenu. », (Hull, 2004, p. 6). Conceptuellement parlant, nous pourrions dire que les FUT ne sont qu'un cas particulier de FWD, et considérer leur logique financière comme globalement la même (voir : Newbery, 1987 ; Suwaïlem, 2006 etc.). Cependant, « [...] contrairement aux contrats Forward, les contrats futures sont négociés sur des marchés organisés. Les autorités de marché définissent des contrats standardisés pour assurer la liquidité. », (Hull, 2004, p. 6). De plus, en principe, contrairement au cas d'un FWD, dans un FUT portant sur une marchandise donnée, la « livraison physique » de cette dernière n'arrive que très rarement (Kunhibava, 2010). Par ailleurs, la présence de la chambre de compensation dans les FUT entraîne une minimisation du risque de contrepartie (Kamali, 2002 ; Amine, 2008), ce qui devrait amener le risque de marché au premier plan (Hull, 2004). Nous passons outre les détails. Pour des informations complémentaires sur les différences FWD-FUT, nous renvoyons à l'introduction générale ainsi qu'à la bibliographie utilisée dans cette section.

Si les FWD et FUT permettent de figer aujourd'hui des prix de livraison future, au niveau du vendeur et au niveau de l'acheteur, l'« option financière » offre quant à elle cette possibilité à l'un de ces derniers uniquement. Dit plus rigoureusement, contrairement aux FWD et FUT, le concept d'« **Option** » (« **OPT** ») implique la notion de droit à l'une des deux parties, et celle d'obligation à l'autre. Ainsi, « Une option d'achat (appelée Call par la suite) donne le droit [et non l'obligation] à son détenteur d'acheter une certaine quantité d'un actif sous-jacent à une date future donnée et à un prix convenu. », (Hull, 2004, p. 7). De même, une option de vente ou Put donne le droit à son détenteur de vendre une certaine quantité d'un actif sous-jacent à une date future donnée et à un prix convenu. Cette particularité différenciant

la philosophie de l'OPT de celle des FWD ou FUT, implique la possibilité d'acheter ou de vendre le « droit » en question à un coût initial : on parle de « prime » de l'OPT (Uberoi et Khadem, 2011 ; Cattelan, 2011 etc.). Le droit est acheté contre une prime : même s'il n'est pas exercé, cette dernière est obligatoirement payée par l'acheteur du droit. Il s'agit d'un point fondamental pour la suite, car il rappelle en partie la logique du *Gharar* dit « dans » le contrat. Par ailleurs : « *Si l'exercice [donc du 'droit' ou de l'option] peut survenir à tout moment jusqu'à la date de l'échéance, l'option est dite américaine. Par contre, si l'option ne peut être exercée qu'à la date d'échéance, elle est dite européenne.* », (Hull, 2004, p. 7).

Enfin, un « **Swap** » (« **SWP** ») « [...] est un contrat où deux parties s'échangent des paiements à intervalles spécifiés sur une durée fixée. », (Bodie et Merton, 2000, p. 320), donc à des dates – principalement – dans le futur (Ayub, 2011). Portant couramment sur les matières premières, les devises, les titres et les taux d'intérêt, la philosophie des SWP est proche de celle des FWD (Hull, 2004, p.127). En effet, les SWP correspondent juridiquement à des obligations de paiement (ou de livraison), généralement différées dans le temps, et entre deux parties.

Il va de soi que certaines classes d'actifs puissent poser des problèmes spécifiques (ex : report de devises ; taux d'intérêt et *Riba*) dans le cadre de la FI (Cf. Partie I), ce que nous prendrons en compte dans la suite. Quoiqu'il en soit, les FWD, FUT, OPT et SWP représentent les formes contractuelles de base desdits produits dérivés. Utilisés pour des fins de couverture, d'arbitrage ou de spéculation, nous allons voir que la philosophie financière de ces derniers va au-delà de la simple livraison d'un bien contre un prix. En effet, il s'agit surtout de formes contractuelles servant de support à des mécanismes de « transfert du risque » du marché. C'est surtout sous cet angle que nous allons les étudier et étudier leur éventuelles « alternatives » islamiques :

I.2. Les principales objections et contre-objections fiqhiques contemporaines sur les FWD et les FUT²⁴⁹

Sans trop entrer dans les détails fiqhiques, nous présenterons les principaux arguments des contemporains²⁵⁰ de la manière résumée et structurée suivante, issue de nos recherches et efforts de synthèse : (1) l'interdiction par les *Fuqaha'* de la vente de ce qui n'existe pas (*Bay` al-Ma`dum*), de ce qu'on a pas, de ce dont on a pas la propriété (*Bay` ma Laysa `Indah*) ou de ce qui n'est pas entré en possession (*Bay` ma Lam Youqbadh*) (etc.) ; (2) l'interdiction du report des deux contreparties (*Ta`jil al-Badalayn*) et le problème de *Bay` al-Kale' bil-Kale'* que nous avons longuement analysé dans le Chap. V, Section I de la partie précédente ; (3) le caractère « fictif » du transfert de propriété, et plus généralement de la vente (*Bay`*), notamment dans les FUT ; (4) les arguments déjà analysés et souvent combinés dans la littérature : ceux de *Qimar* (litt. « jeu de hasard »), de spéculation et de *Gharar* (litt. « risque » ou « incertitude »). A la fin de cette sous-section, et pour rejoindre les analyses de la partie précédente, nous ajoutons un autre argument lié aux précédents, celui de : (5) l'interdiction de *Bay` al-Mudhaf* (« vente à exigibilité/exécution différée »).

I.2.1. Vente de ce qui n'existe pas, vente de ce dont on n'a pas la propriété et/ou vente de ce qui n'est pas entré en possession du vendeur (etc.)

Nous avons déjà analysé ces règles dans le cadre des « portes » du *Gharar*, mais aussi de la prise de risque. Pour les détails, nous renvoyons en particulier à la deuxième partie de cette étude. Comme le rappelle Kunhibava (2010) entre autres, l'article 197 de la *Mejallah Ottomane* stipule que la chose vendue doit être existante, et l'article 205 que la vente d'une chose non-existante est interdite (voir : Vogel et Hayes, 1998 ; Samadani, 2007 etc.). L'éminent juriste contemporain Mahmassani (1983) indique

²⁴⁹ Surtout pour les *Commodities*. Parmi les principales références : Khatib (1976), Suleiman (1982), Mohyeddine (1986 et 1996), Jundi (1988), Shahabuddin (1988), Chapra (1985), M.A. Khan (1988), Ashkar (1995), Dharir (1995), Usmani (1996), Vogel et Hayes (1998), Bacha (1999), M.F. Khan (1997 et 2000), Kahf (2002b), Gamal (2006a), Gari (1993 et 2006), Saati (1999, 2003b et 2007), Samadani (2007), Amine (2008), Danila et Jeffers (2009), Kunhibava (2010), Obaidullah (2002 et n.d.[b]), `Awidhah (2010), Causse et Abdelhafid (2010), Hassoune et Haladjian (2010), Uberoi et Khadem (2011), Jobst et Solé (2012), Malkawi (2013) et Kamali (1996, 2002 et 2007a).

²⁵⁰ L'Islamic Fiqh Academy de l'OIC (*Organisation of Islamic Conference*) a émis un avis défavorable aux FWD et FUT conventionnels dans sa Résolution no. 63 (7/1) : Islamic Fiqh Academy, OIC, Résolution no. 63 (7/1), 7^{ème} session, 9-14 mai 1992, cité dans Kunhibava, 2010, *op. cit.*, p. 12. La même position a été prise par le Conseil Européen de la Fatwa et de la Recherche : European Council for Fatwa and Research, Rapport final de la 12^{ème} session ordinaire, Janvier 2004, cité dans : *Ibid.*, p. 12 (voir : Amine, 2008). Parmi les figures-clés penchant du côté de l'interdiction de ces contrats figurent de même le Mufti M.T. Usmani (1992 et 1996), Sh. Gari (1992, 1993 et 2006), Chapra (1985) et d'autres. Kamali (2002) cite parmi les plus anciens : Suleiman (n.d.) et Abdelbassit (n.d.). Nous renvoyons à la note précédente.

que la vente de « choses futures » – à l'exception du *Salam* et de l'*Istisna`* – est non-valide en principe. De même, nous avons déjà expliqué que les *Fuqaha`* interdisaient la « vente de ce qu'on n'a pas » et la « vente de ce qui n'est pas entré en possession », la *`Illah* (« cause efficiente ») étant en général l'existence de *Gharar* par le biais de la « capacité de livraison ». Or, pour la majorité des *Fuqaha`* contemporains, ces formes classiques interdites s'appliquent à nos ventes à terme, surtout aux FUT (Cf. I.2.3 aussi). Bien évidemment, la vente impliquant des *Commodities* devrait représenter la référence pour les autres classes d'actifs.

Les contemporains opposés à cette position dominante avancent à leur tour des contre-arguments, rappelant le plus souvent nos discussions sur le *Gharar*. Nous nous contenterons ici d'évoquer les principaux angles de leur raisonnement. Premièrement, certains avancent que les ventes à terme contemporaines, et surtout les FUT échangés sur un marché organisé, ont peu de chance d'entraîner le type de *Gharar* visé par le *Fiqh* classique (Cf. nos remarques sur les idéaltypes implicites du *Gharar*). Kamali (1996 et 2002) soutient cet argument, en rappelant notamment le rôle contemporain de la chambre de compensation et des autorités de marché dans la minimisation de ce type de *Gharar*. Il a été suivi, entre autres, par son étudiant : Amine (2008). Deuxièmement, et en preuve aussi à ce premier aspect, les mêmes ou d'autres évoquent des exemples dans le *Fiqh* montrant, selon eux, que ce que craignent les *Fuqaha`* est avant tout la non-livraison ou la mauvaise qualité (ou encore la destruction etc.) *ex post* des biens, menant à un *Akl al-Mal bil-Batel* (Cf. Partie II ; sur ce point : Bacha, 1999 ; Kunhibava, 2010 etc.). D'ailleurs, l'avis déjà cité et analysé d'Ibn Taymiyyah et de son disciple Ibn Qayyim Al Jawziyyah sur le *Bay` Mudhaf`* (« vente avec report de l'exécution ») est parfois cité sur ce point (ex : Danila et Jeffers, 2009, p. 87).

Troisièmement, les mêmes ou d'autres évoquent encore comme preuve les avis dissidents de ces deux derniers *Fuqaha`* Hanbalites sur la question de la vente de « choses futures » ou *Ma`dum* (Cf. Chap. V de la partie précédente ; Kamali, 1996 ; Dharir, 1995). Il est répété, à la suite d'Ibn Taymiyyah et à l'instar du MSCSAC (*Malaysian Securities Commission Shari`ah Advisory Council*), que ce qui est interdit dans les choses futures est l'élément de *Gharar* et non l'élément de non-existence en lui-même (Securities Commission, 2006). Et à Kunhibava (2010) de conclure donc

cette idée : « *Cependant, en approfondissant l'analyse, ce n'est pas la non-existence de l'actif per se, mais plutôt, l'existence du Gharar qui rend le contrat invalide.* », (Kunhibava, 2010, p. 16). Remarquons à ce stade les confusions et le flou potentiels déjà évoqués dans l'approche du *Gharar*. Ensuite, quatrièmement, et au-delà de leur signification, certains juristes mettent en cause les sources-mêmes et l'étendue des règles en question²⁵¹. Enfin, d'une manière générale, notons que le juriste M.H. Kamali est connu pour avoir avancé ou résumé les contre-arguments les plus répétés et les plus courants vis-à-vis de l'utilisation de ces règles issues du patrimoine fiqhique pour interdire les FUT notamment. Pour plus de détails, nous renvoyons à ses études déjà citées et en bibliographie.

1.2.2. Le report des deux contreparties et le problème de Bay` al-Kale' bil-Kale'

Là aussi, nous renvoyons à la partie précédente de notre thèse, notamment au Chap. V. Nous y avons en particulier observé que le report des deux contreparties échangées est interdit par une partie des *Fuqaha'* (surtout dans le *Salam*), et en principe inclus sous le titre de *Bay` ad-Dayn bid-Dayn* ou « la vente de la dette contre de la dette ». Il est en général connu sous l'appellation de *Bay` al-Kale' bil-Kale'* (Daradikah, n.d. ; Dharir, 1995 ; Masri, 2001a ; Gari, 2006 ; Samadani, 2007 ; Obaidullah, n.d.[b] etc.). Nous y avons de même observé que, du point de vue des *Fuqaha'*, ce report est susceptible d'entraîner du *Gharar*, en principe sous l'angle de la capacité de livraison (idem). Le point à retenir ici est que ce « report » figure parmi les principaux arguments shariatiques contemporains évoqués contre les FWD et les FUT (voir en plus de ci-dessus : `Awidhah, 2010, p. 293 ; Kunhibava, 2010, p. 11 ; Jobst et Solé, 2012, p. 11-12 etc.). D'ailleurs, il est mis en avant par la *Fatwa* de l'IFA (*Islamic Fiqh Academy*) dans sa Résolution No. 63 (7/1) citée plus haut : « *Ce contrat [le contrat à terme] n'est pas permis en raison du report des deux éléments de l'échange. Il peut être modifié pour respecter les conditions bien connues du Salam [...]. Si cela est fait, [le contrat] est licite.* »

²⁵¹ Voir notamment : Kamali (2002) sur la « vente de ce qu'on a pas » (p. 110 et suiv.), la « vente de ce qui n'est pas entré en possession » (p. 117 et suiv.) et l'« existence » (p. 108 et suiv.).

Cependant, si certains *Fuqaha'* classiques ou contemporains parlent d'*Ijma'* (« consensus ») autour de l'interdiction et de la définition de *Bay` al-Kale'* (Kamali, 2002, p. 127 ; Suwaïlem, 2000a, p 83 etc.), cela ne paraît pas pour autant vérifié dans les ouvrages de *Fiqh* (sur ce point : Dharir, 1995 ; Masri 2001a et Partie II, Chap. V, Section I). Ainsi, à titre d'exemple, nous avons déjà vu un chercheur contemporain expliquer que l'interdiction de *Bay` al-Kale' bil-Kale'* se baserait sur un *Hadith* (parole du Prophète) jugé comme « faible » (*Da`if*) par les spécialistes (Masri, 2001a). Et, nous l'avons déjà évoqué aussi, même parmi ceux qui ont pris en compte ce *Hadith*, une divergence apparaît dans la désignation exacte du type d'échange interdit sous ce vocable de *Bay` al-Kale' bil- Kale'* (Kamali, 1996 ; Masri, 2001a). Ce dernier explique par exemple que pour les uns ce serait le « report des deux contreparties » (ex : Ibn Rushd, Ibn Taymiyyah, Ibn Al Qayyim, Al Jassas), alors que pour les autres, ce serait simplement le fait d'augmenter le prix en contrepartie de l'extension du terme de la vente (ex : As-Subki). Nous renvoyons encore une fois au Chap. V de la partie précédente²⁵².

1.2.3. Le caractère « fictif » de la vente

Sur cette thématique, nous renvoyons à l'analyse profonde et originale de l'anthropologue Bill Maurer (2001 et 2002). Il s'agit en tout cas d'un argument porté le plus souvent contre les FUT. F. Khan (2010) parle plus généralement de la condition de « matérialité » des transactions, qui ferait défaut dans le cas des dérivés. En particulier, il est répété que la livraison physique se produit très rarement, voire quasiment jamais²⁵³. L'argument est exprimé par M. H. Kamali (1996, p. 199) comme suit : « *Le contrat conclu, par conséquent, est simplement une transaction sur papier et non une vente réelle.* » Par ailleurs, il est important d'observer le lien très probablement intime aux yeux des *Fuqaha'* entre cette objection et les objections précédentes, notamment celles étudiées dans le I.2.1. En effet, l'idée de caractère « fictif » ou « non-réel » de la transaction n'est pas loin de la problématique du transfert de la propriété et du *Dhaman* (litt. « garantie » ; `Awidhah, 2010). En

²⁵² Par ailleurs, l'**avis de Monzer Kahf** nous paraît particulièrement intéressant sur cette question, puisqu'il est connu pour avoir : d'une part critiqué l'interdiction – dans l'absolu – du « report » des deux contreparties, et d'autre part, plaidé pourtant en faveur de l'interdiction des FWD et des FUT pour des raisons principalement économiques, liées à la spéculation (Kahf, 2002b).

²⁵³ Par exemple : Kunhibava (2010, p. 19). Le chercheur reprend Suwaïlem (2006, p. 43) : « 99% de tous les contrats futures sont liquidés avant la maturité. » Voir aussi : Danila et Jeffers (2009, p. 87) ; Awidhah (2010, p. 293-294) ; Jobst et Solé (2012, p. 12) (etc.).

quelque sorte, nous avons déjà expliqué en quoi ils pouvaient même être vus comme ayant la même essence théorique (Cf. Partie I, Chap. III et concept de « risque détaché »). Ainsi, à titre d'exemple, c'est en se basant avant tout sur cette logique globale que M.A. Khan (1988) conclut au caractère illicite de l'ensemble des transactions financières constituant un contrat Future.

Bien entendu, cette objection a elle-aussi donné lieu à une ou des contre-objection(s), surtout qu'on ne sait pas trancher précisément et objectivement la question de l'attachement ou non d'une transaction du type « dérivé » à une propriété (Cf. Introduction Générale et débats sur « risque permis » et « jeu » dans la Partie II). Ce dernier constat se situe en quelque sorte au cœur de notre raisonnement dans ce travail d'exploration d'alternatives aux dérivés. Sans rentrer dans les détails, contentons-nous de mentionner l'argument principal de Kamali (1996 et 2002) et qui rejoint certains aspects de nos analyses dans la partie précédente. Selon ce dernier, les problématiques de vente de ce qu'on n'a pas, de vente de ce qui n'est pas entré en possession et ainsi de suite, seraient liées aux conditions de marché au temps du Prophète. Formulé autrement : l'objectif principal visé par le Législateur (Mahomet) à travers ces « lois » ou « dispositions » serait d'éviter la non-capacité de livraison et ses conséquences (Cf. I.2.1). Résultat : là encore, pour ceux qui soutiennent cet avis, ces interdictions déjà mentionnées deviennent sans raison d'être dans un marché organisé et réglementé, tel que le marché contemporain des Futures (Amine, 2008 ; Kunhibava, 2010 etc.). Quid de l'aspect transfert du risque de marché, si l'aspect risque de contrepartie est écarté (même en théorie) ? En effet, étant donné les imprécisions au niveau du *Gharar*, l'on tourne souvent en rond :

1.2.4. Les arguments combinés de jeu, spéculation et... Gharar

Ces éléments ont été longuement discutés et décortiqués dans le cadre de l'étude du *Gharar* dans la partie précédente, surtout dans le Chap. V. Nous y avons vu dans quelle mesure la relation *Jeu-Gharar* s'est reflétée dans les différentes tentatives d'interprétation et de définition de *Bay` al-Gharar* à travers les siècles, et surtout par les contemporains. Par ailleurs, nous y avons montré la relation que pourrait avoir le « *Gharar* interdit » avec le concept contemporain de spéculation dans ses différentes versions. Cependant, nous y avons aussi précisé en quoi il était potentiellement erroné

d'affirmer que tout « *Bay` al-Gharar* » est « spéculation », ou encore que toute « spéculation » est « *Bay` al-Gharar* », et encore plus pour le jeu (ou *Qimar*). Ainsi, en revenant à la littérature contemporaine sur les dérivés, il n'est pas étonnant de voir les notions de jeu, spéculation et *Gharar* mises au cœur du débat (ex : Salamon, 1998 ; voir ci-après). Cela devient d'autant plus logique si nous nous rappelons des relations déjà évoquées : d'une part entre *Gharar* et jeu, et d'autre part, entre *Gharar* et les différents arguments-notions fiqhiques cités dans les paragraphes précédents. Sans rentrer dans les détails, résumons, à l'instar de Kunhibava (2010, p. 31) : « [...] la majorité des Scholars croient que la spéculation dans [avec] les dérivés conduit à une incertitude excessive [Cf. Partie II, Chap. I, Section IV] qui équivaut au jeu. Ils considèrent les dérivés comme des exemples clairs de jeux à somme nulle, de simples contrats de différence [de prix] – un moyen de jouer et de parier. » En rappelant les analyses de la Partie II, il est évident pour nous que les différentes formes d'assimilation faites entre les interprétations du *Gharar*, de la spéculation et du jeu se situent au cœur de l'argumentation fiqhique – et économique-financière – contemporaine contre les dérivés (Cf. Section II). Un point sur lequel nous reviendrons ci-après. Sur cet aspect de jeu et de spéculation, nous pouvons renvoyer entre autres à : Gari (1995), Vogel et Hayes (1998), Suwaïlem (2000a, 2000b et 2006), Gamal (2001a et 2006a), Obaidullah (2002), M.F. Khan (2000), Saati (1999, 2003b et 2007), Kahf (2002b), Danila et Jeffers (2009), `Awidhah (2010) et Kunhibava (2010 et 2011).

Au final, étant donné tout ce qui précède, il va de soi que cette vision majoritaire ne soit pas partagée par tous les *Fuqaha'* ou économistes islamiques contemporains. A titre d'exemple, Bacha (1999) considère l'élimination de l'activité spéculative comme nuisible à l'économie parce qu'elle porterait atteinte aux *Hedgers* en premier lieu, à ceux qui ont réellement besoin de se couvrir. Kamali (1996 et 2002) et Amine (2008) ne s'éloignent pas de ce point de vue. Séparant « risque nécessaire » (correspondant à la spéculation) et « risque artificiel » (correspondant au jeu ; Cf. Partie II), Kamali (2002) met l'accent sur les fonctions économiques de la spéculation, et en particulier, sur celle d'allocation du risque. Par ailleurs, il refuse l'idée de l'assimilation entre dérivés (notamment, les FUT) et jeu de hasard (*Qimar*), les premiers ne vérifiant pas selon lui le concept déjà étudié de *Akl al-Mal bil-Batel* (« dévoration de la propriété des autres en vain »), de quoi rappeler nos discussions sur le *Gharar*. En résumé, il

devient de plus en plus clair que c'est de la divergence au niveau de l'interprétation du *Gharar* que découle l'essentiel, se ce n'est le fondement-même, de la divergence au niveau du jugement sur les dérivés. Nous y reviendrons plus rigoureusement.

I.2.5. Al-Bay` al-Mudhaf

Nous mentionnons à part l'interdiction par le *Jamhur* (« public ») de *Bay` al-Mudhaf* (« vente à exigibilité/exécution différée » ; Dharir, 1995 ; Samadani, 2007 ; Daradikah, n.d.) en raison de son appartenance au « *Gharar* dans la formule » tel que nous l'avons expliqué dans la partie précédente. L'idée sous-jacente à cet argument est que la majorité des *Fuqaha'* classiques interdisent la suspension (ou report) de l'exécution de la vente à un terme future, et ce *dans la formule* du contrat (ex : « Je t'ai vendu ce chameau au premier du mois prochain »). La cause (*`Illah*) de cette interdiction est là-aussi le *Gharar*. Notons encore une fois que la réponse à cet argument se réfère en général aux avis dissidents d'Ibn Taymiyyah et de son disciple Ibn Al Qayyim Al Jawziyyah (ex : Kamali, 2002 ; Cf. Partie II, Chap. III). Là-aussi, nous voyons clairement ressortir la relation intime entre la question de l'interprétation du « *Gharar* » et l'opinion sur les « dérivés » : et si l'on arrivait à régler le problème de risque de contrepartie (etc.) ? Nous y reviendrons, bien-sûr.

I.3. Les principales objections et contre-objections fiqhiques contemporaines sur les OPT²⁵⁴

A l'instar de l'avis sur les FWD et les FUT, la position fiqhique contemporaine majoritaire sur les options financières est pour l'interdiction (Smolarski et al., 2006). Cependant, une difficulté supplémentaire entre potentiellement dans le débat par le biais de la problématique juridique de l'éligibilité ou non d'un « droit » au paiement d'une prime. Nous verrons d'ailleurs dans quelle mesure, d'après nos recherches et réflexions, cette question juridique rejoint elle-aussi notre cadre de réflexion sur le transfert du risque (voir surtout le début de la Section II). En effet, suite à l'analyse approfondie de la littérature, nous répartirons les arguments fiqhiques contre les OPT

²⁵⁴ Les indications particulières concernant les classes d'actifs autres que les *Commodities* viendront dans la suite. Parmi les principales références : Suleiman (1982), Abdel Qadir (1982), Mohyeddine (1986 et 1996), Jundi (1988), Kotby (1990), Gari (1992), Salami (1992), Zohayli (1992), Dharir (1992), Abu Suleiman (1992), Abu Ghuddah (1992), Obaidullah (1998, 1999, 2002, n.d.[a] et n.d.[b]), Vogel et Hayes (1998), Bacha (1999), Kamali (1997 et 2002), Gamal (2006a), Smolarski et al. (2006), Amine (2008), Danila et Jeffers (2009), Kunhibava (2010), `Awidhah (2010), Ayub (2011), Uberoi et Khadem (2011), Cattelan (2011), Abumustafa et Al-Abduljader (2011) et Jobst et Solé (2012).

en trois points principaux (nous irons un peu plus vite). (1) Les OPT sont de simples « droits » de vendre et d'acheter et ne peuvent elles-mêmes être achetées et vendues (problématique générale de la prime). (2) Les OPT entraînent un déséquilibre entre les deux parties à l'échange (idem). (3) Les OPT mettent en jeu des transactions ayant un caractère fictif, non-réel. Et (4), les OPT correspondent à de la spéculation, à du *Gharar* et/ou du jeu. Nous faisons abstraction ici des débats sur le *Urbun* (litt. « vente avec versement d'arrhes ») et le *Riba* (litt. « usure »), déjà étudiés dans les Parties I et II. Quant aux aspects relatifs à la doctrine islamique des *Khiyarat* (ou « options islamiques »), nous renvoyons aux Chap. II et III de la présente partie.

1.3.1. La problématique de la vente d'un droit contre une prime

L'étude de la littérature montre qu'il s'agit souvent de l'objection fiqhique numéro un concernant les OPT. De manière générale : si vu comme une simple « promesse » (ou « droit ») de vendre un actif à un prix prédéterminé et dans un délai prédéterminé, les *Fuqaha'* contemporains ne trouvent *a priori* pas d'objections à ce type de stipulation ou contrat (Bacha, 1999). Cependant, ce sont le paiement d'une prime (ou prix initial), puis la revente de ces promesses ou droits, qui posent problème aux yeux de la majorité des contemporains (Gari, 1992 ; Uberoi et Khadem, 2011 etc.). En effet, il est répété que la contrepartie échangée contre le prix (ou prime) dans ce type de contrat est un droit ou un privilège accordé à une partie, et non un objet tangible ou un *Maal* (« propriété » ; Cf. Partie I, Chap. I, Section III), même si cette dernière notion pourrait en général inclure des « non-tangibles » tels que les services et certains usufruits (Obaidullah, 1998). Par conséquent, tel qu'exprimé par Abu Suleiman (1992 ; repris par Obaidullah [1998, p. 76]) : « [...] *l'objet de l'option est un droit (Haqq) et un droit pure et simple (al-Haqq al-Mujarrad) n'est ni une marchandise tangible ni un usufruit ; il ne peut donc être un objet du contrat proprement dit.* » La majorité des juristes de la FI de notre époque s'accordent sur cet avis²⁵⁵.

C'est encore une fois Kamali (1997 et 2002) qui représente, à côté de son élève Amine (2008), la voix dissidente la plus élaborée et répétée en littérature. Ces

²⁵⁵ Voir : Islamic Fiqh Academy, Organisation of Islamic Conference (OIC), 7^{ème} session, 9-14 mai 1992, Res. no. 63/1/7, cité dans : Kunhibava, *op. cit.*, p. 16. Citons parmi les figures-clés de l'interdiction : Mohyeddine (1986), Dharir (1992), Gari (1992), Usmani (1996) et Abu Suleiman (1992) (etc.).

derniers s'opposent à l'avis précédent d'Abu Suleiman (1992). En prenant comme exemple l'évolution de l'*Ijtihad* (« effort de raisonnement ») historiquement sur la question de l'inclusion ou non de l'usufruit dans le *Maal*, il semble considérer le droit accordé par l'émetteur d'une OPT comme pouvant faire l'objet d'une vente, au même titre que le service et l'usufruit (Kamali, 1997). Son argumentation passe ensuite par une revue de la doctrine fiqhique des « stipulations contractuelles » (*Fiqh al-Khiyarat* ; Cf. Chap. II et III), et notamment par l'« option de stipulation » ou « droit général de rescision » (*Khiyar ash-Shart*) qui accorde à l'acheteur (ou le vendeur) le droit – dans un délai donné – de confirmer le contrat de vente ou de l'annuler. Selon Kamali (1997), la Sunna (Tradition) accorde aux deux parties la liberté d'ajouter des stipulations pour répondre à leurs besoins légitimes, mais dans la limite des injonctions fondamentales de la *Shari'ah* (Amine, 2008 ; Kunhibava, 2010). « *Pourvu que cette limitation soit observée, en principe, il n'y a pas de restriction sur la nature et le type de stipulation que les parties peuvent souhaiter insérer dans un contrat.* », (Kamali, 1997, p. 29)²⁵⁶.

Nous remarquerons que si l'interdiction de *Bay` al-Gharar* est elle-même considérée comme une injonction fondamentale de la *Shariah*, cet argument peut à son tour être vu comme un raisonnement en rond, témoin encore une fois de l'imprécision sur la question. En effet, si les opposants semblent généralement adopter une vision idéaltypique implicite du « *Gharar* interdit » sur les marchés, sans le préciser ou sans préciser les fondements de leur choix, les juristes tels que Kamali (1997 et 2002) le font largement aussi. Répétons-le : la principale difficulté se situe au niveau de la problématique de l'extension ou non de la logique du *Gharar* au transfert du risque de marché. La suite permettra de mieux clarifier les choses (voir début de la Section II sur la prime) : nous considérerons les OPT essentiellement sous l'angle du transfert du risque de marché (Cf. « vente du risque » et « jeu à somme nulle »).

1.3.2. La problématique du déséquilibre à l'échange

Cet argument est central à la fois dans la littérature fiqhique et dans la littérature économique et financière « islamiques » (ex : Jobst et Solé, 2012). Souvent associé,

²⁵⁶ Selon Obaidullah (1998), cet avis sur la « prime » est globalement partagé par : The Islamic Investment Group of the Securities Exchange Commission, Malaysia (Obaidullah, 1998, p. 76). Nous pouvons aussi mentionner les juristes et commentateurs contemporains suivants : Jundi (1988), Suleiman (1982) et Abdel Qadir (1982).

directement ou indirectement, à l'argument précédent par le biais de la notion de *Dhaman* (litt. « garantie » ; Kamali, 1997 ; `Awidhah, 2010 ; Cf. Partie I, Chap. III et Section II ci-après), nous avons pourtant choisi de le séparer pour son importance pour la suite, et surtout pour sa proximité avec l'idée de « jeu à somme nulle » avancée par Suwaïlem (2000a). Sans nous attarder dessus, reprenons à titre d'exemple l'argument de Mohyeddine (1986) qui observait que l'acheteur d'une OPT bénéficie de plus d'avantages que le vendeur, avant d'associer cela à oppression et injustice.

1.3.3. Le caractère « fictif » de la vente

Si cet argument est relativement moins présent dans le débat shariatique sur les options financières, cela n'empêche qu'il soit : d'une part, souvent directement ou indirectement rappelé dans la littérature²⁵⁷, et d'autre part, central pour notre recherche²⁵⁸.

1.3.4. Les arguments combinés de jeu, spéculation et Gharar

Il est inutile de revenir en détails sur ce débat déjà présenté et analysé, et qui sera retraité dans la section suivante dans sa dimension économique et financière. Rappelons juste que les arguments de spéculation et de jeu sont d'une part mis au centre de l'opposition contre l'utilisation des options financières, et d'autre part, rapprochés – voire plus ou moins confondus – avec l'argument de « *Gharar* » (voir : Bacha, 1999 ; Suwaïlem, 2000a et 2006 ; Smolarski et al, 2006 ; Danila et Jeffers, 2009 ; Kunhibava, 2010 ; Jobst et J. Solé, 2012 etc.).

²⁵⁷ Voir par exemple : Bacha (1999, p. 16) ; Obaidullah (1998, p. 83) ; Kunhibava (2010, p. 27). Par ailleurs, dans le dernier chapitre de son ouvrage, `Awidhah (2010) accorde une place centrale à ce point dans sa critique des options financières.

²⁵⁸ A titre d'exemple : Suwaïlem (2000a) tient à séparer la nature et la fonction des « options financières » d'une part, et celles des « options réelles » et le *`Urbun* (Cf. Chap. V précédent) d'autre part, et cela en se basant sur l'idée implicite de l'opposition entre vente réelle et vente « fictive ». Selon son analyse, si le *`Urbun* a pour objectif principal la vente d'un bien, l'option financière quant à elle a pour objectif principal de profiter de la fluctuation des prix. Dans l'esprit des deux parties précédentes, il est facile de réaliser que cette analyse est à rapprocher du concept de « vente du risque » que nous avons longuement analysé dans la deuxième partie. C'est sans doute sa prise en compte – dans sa propre compréhension – qui amène un chercheur tel que Gamal (n.d.) à affirmer que les OPT sont du « *Gharar pur* » (cité dans : Kunhibava, 2010, p. 27). Retenons en résumé que l'idée de caractère fictif de la vente est au centre du débat sur les OPT ainsi que sur l'ensemble des dérivés. Nous y reviendrons dans la section suivante.

I.4. Les principales objections et contre-objections fiqhiques contemporaines sur les SWP

Pour des raisons qui deviendront de plus en plus claires dans la suite, rappelons que les trois types « conventionnels » de Swaps qui nous intéressent ici sont : le FX Swap, le *Cross-Currency Swap* et le Swap d'intérêt (voir : Dusuki et Mokhtar, 2010). Relativement moins mis en avant que dans le cas des deux familles d'instruments précédentes, les arguments shariatiques islamiques contre l'utilisation des SWP conventionnels sont pourtant très proches globalement, voire souvent similaires, à ce que nous venons d'examiner.

I.4.1. Les arguments communs ou proches des précédents

Défini généralement comme étant un accord, entre deux parties, à échanger un ou une série de *Cash Flows* à des dates futures (Ayub, 2011), un Swap conventionnel devrait en principe poser les mêmes problématiques précitées (voir : Obaidullah, n.d.[b]), en mettant de côté celles, spécifiques, de *Riba* (litt. « usure ») et de *Bay` As-Sarf* (ou « échange de devises »). Parmi les premières, figurent : la vente de ce qui n'existe pas et/ou de ce qu'on ne possède pas aujourd'hui (etc. ; Cf. I.2.1), le report des deux contreparties et la notion de *Bay` al-Kale'* (Cf. I.2.2), le caractère « fictif » de la vente (Cf. I.2.3), et bien-entendu, la spéculation, le jeu et... le *Gharar* (Cf. I.2.4). Passons outre les détails :

I.4.2. Les problématiques spécifiques de Riba et de Sarf

Pour le détail concernant ces deux problématiques, relativement moins importantes par rapport à notre raisonnement central, nous renvoyons à la Section I du Chap. II suivant (voir : Dusuki et Mokhtar, 2010). Conformément à notre raisonnement général, le plus souvent, nous considérerons les aspects liés au *Riba* (litt. « usure ») comme donnés, ou en tout cas comme secondaires par rapport à ceux du *Gharar* et du transfert du risque (Cf. Section II).

I.5. Conclusion

Deux conclusions majeures sont à retenir pour la suite. Premièrement, les arguments de l'avis majoritaire sur chaque type de dérivé ne sont pas consensuels au sein de la communauté fiqhique contemporaine. Mais cela va encore plus loin : le plus souvent, arguments et contre-arguments se livrent les batailles les plus déterminantes, mais aussi les plus difficiles à cerner, aux alentours de ce que nous pouvons considérer comme zones grises ou floues du « *Gharar* interdit » en termes contemporains (ex : sur le report des deux contreparties, sur la spéculation, sur le jeu etc.). Nos conclusions de la partie précédente se reflètent très sensiblement sur le débat des dérivés, ce qui conforte nos choix pour ce second aspect de la thèse. Ainsi, et il s'agit de la deuxième conclusion majeure, *nous pouvons avancer que l'essentiel, le plus déterminant, dans la controverse contemporaine sur la permission ou non des dérivés tourne autour de l'interprétation du sens du « Gharar interdit » sur les marchés*. Une autre preuve à ce que nous avançons se trouve dans l'analyse de la littérature économique-financière de la FI sur les dérivés (Cf. Section II). Notons enfin que, pour des raisons fiqhiques et pédagogiques, mais aussi historiques, les dérivés sur *Commodities* doivent être placés au premier rang de la discussion conceptuelle.

Section II. De Bay` al-Gharar aux produits dérivés : examen du débat économique-financier et précision des concepts et mesures

Dans la Section I, nous avons abordé l'analyse des arguments fiqhiques (ou « shariatiques ») utilisés par les juristes de la FI concernant les dérivés conventionnels. Par ailleurs, nous y avons vu que la controverse et la difficulté contemporaines sur les dérivés découlent en grande partie de celles sur l'interprétation, contemporaine aussi, de la « règle du *Gharar* », avec les

conséquences déjà discutées dans la partie précédente²⁵⁹. Dans cette section, après un passage par le débat moral et économique-financier en FI, visant surtout à conforter les constats précédents, nous nous posons la question suivante par conséquent : comment préciser nos critères d'analyse pour la suite, en prenant en compte nos conclusions et choix à la fin de la partie précédente ?

II.1. Les principaux arguments moraux, macro-économiques et macro-financiers contre les dérivés : l'ombre omniprésent du Gharar

La littérature contemporaine en Economie et Finance « islamiques » abonde en études résumant les arguments contre la spéculation, et plus particulièrement, contre les dérivés. La plupart du temps, le caractère « idéologique » – par opposition à « scientifique » – de ces arguments est assez flagrant. (Voir par exemple M.A. Ali Khan et al. [2008] qui parlent de « manifeste anti-dérivés »). Rappelons, avant de les aborder, que notre objectif dans cette sous-section n'est pas de retracer l'ensemble de la littérature sur le sujet, ou de vérifier les propositions en question, mais de résumer les principaux arguments moraux, macroéconomiques et macro-financiers contre les dérivés, nous aidant par ailleurs à renforcer nos remarques précédentes et nos choix :

²⁵⁹ En ce qui concerne en particulier la relation entre le *Gharar* et le paiement de la « prime » dans l'OPT conventionnelle, nous renvoyons avant tout à notre discussion concernant *Bay` al-Urbun* dans la Partie II, Chap. V. Cependant, pour mieux faire comprendre nos idées, arrêtons-nous davantage sur ce point. En effet, nous pouvons aborder cette question de prime sous deux angles déjà étudiés. Le premier est celui du *Dhaman* (litt. « garantie » ; Cf. Partie I, Chap. III). Dans le langage du *Fiqh*, il peut être dit : qu'alors que le vendeur d'une OPT reçoit un paiement certain (la prime est dite : *Madhmuna*), ce qu'il donne en contrepartie (l'OPT ou plus précisément l'« assurance » contre les fluctuations de marché) est par contre incertain. Ceci pose clairement problème sous le point de vue de la relation rendement-prise de risque (Cf. Partie I), mais aussi sous celui de la logique d'équilibre à l'échange dans le cadre de la théorie du *Gharar* (Cf. Partie II ; *Gharar* dit « dans le contrat »). Le second angle est celui du « transfert de risque » de marché (Cf. Partie II ; ou *Gharar* dit « en-dehors du contrat »), pas si loin du premier. En effet, en revenant à la thèse de Gamal (2001a) longuement examinée dans la Partie II, ainsi qu'à nos explications sur le concept de « vente du risque » tel que nous le définissons dans la même partie (Cf. Chap. IV, Section IV), nous pouvons dire l'OPT implique au-delà un transfert du « risque » de marché, contre un prix qui est la prime. Nous précisons ces aspects dans la suite. En résumé : la problématique de la prime dans l'OPT a une relation intime avec la question du *Gharar*, que ce soit « dans » ou « en-dehors » du contrat (au sens de la Partie II). C'est sans doute ce constat qui a amené Mahmoud El Gamal à avancer qu'une « option financière » est en réalité « du *Gharar pur* » (cité dans Kunhibava, 2010, p. 27). Enfin, en ce qui concerne la relation entre le *Gharar* d'une part, et d'autres notions évoquées dans le cadre de notre analyse d'autre part, nous renvoyons à la Section II du Chap. V et au Chap. II de la Partie II. Nous faisons allusion notamment aux idées de : « déséquilibre », d'« injustice », de « tromperie », d'« inimitié », de « spéculation », de « jeu » (etc.).

II.1.1. Les dérivés, en faisant jouer la spéculation, contribuent à l'augmentation de l'instabilité des marchés, à l'éloignement de la Finance de l'activité productive, ainsi qu'à la distorsion des prix, la création de bulles et l'augmentation de la dette et du levier²⁶⁰

Comme précisé dans la section précédente, l'argument de « spéculation » est placé au centre de l'opposition juridique contre les dérivés. De même, nos recherches montrent qu'il est aussi omniprésent, avec ses conséquences, dans les littératures économique et financière dites « islamiques ». `Awidhah (2010) fournit un résumé relativement rigoureux de l'opinion dominante. En effet, l'originalité de sa démarche réside dans son essai permanent de tracer une ligne de démarcation théorique entre « spéculation » d'une part et « prise de risque licite » d'autre part. « *Et ces définitions qui sont souvent mobilisées dans la littérature économique donnent l'illusion de correspondance entre les deux concepts [spéculation sur les marchés financiers et prise de risque licite] [...]. Mais la différence entre ces deux concepts est très grande, car alors que la prise de risque se base sur l'activité productive dans laquelle la propriété preneuse de risque constitue le facteur le plus important [...] on trouve la spéculation sur les marchés financiers [...] sortir de ce sens [...].* », (Awidhah, 2010, p. 304). La raison implicite est bien évidemment que cette dernière ne se baserait ni sur un travail productif ni sur une propriété. Bien-entendu, nous avons déjà examiné les limites de ce raisonnement. Pour une analyse critique de la relation *Gharar* et spéculation, nous renvoyons au Chap. V de partie précédente. Notons enfin que les aspects de distorsion des prix, de bulles spéculatives et de levier sont eux-aussi très présents en littérature (ex : M.A.A. Khan et al., 2008 etc.). Nous laissons les détails de côté.

II.1.2. Les dérivés favorisent le (ou sont du) jeu de hasard

Là aussi, cet argument issu à son tour de l'argument shariatique de *Qimar* et de *Maysir* (ou jeu de hasard) est quasiment omniprésent dans les littératures économique et financière « islamiques » sur les dérivés. Pour donner une illustration de cet aspect déjà largement analysé dans les passages précédents de cette thèse, nous pouvons

²⁶⁰ Comme nous venons de l'expliquer, remarquons l'existence de plusieurs « hypothèses » non forcément vérifiées derrière cette catégorie d'arguments. Par exemple, une hypothèse omniprésente et qui semble être souvent implicitement admise est celle de corrélation – voire de causalité – entre spéculation et instabilité. Il suffit de renvoyer à l'ensemble de la littérature macroéconomique et financière occidentale pour comprendre que la question est beaucoup plus complexe que ne le laisserait croire la majorité de la littérature « islamique » contemporaine. Nous passons outre cet aspect des choses.

citer à titre d'exemple le célèbre économiste islamique Suwaïlem (2006), insistant sur l'équivalence entre dérivés et jeux à somme nulle (Cf. II.2). Plus précisément, pour lui, un résultat attendu, *ex post*, d'une transaction de ce genre serait l'inimitié (*al-`Adawa*) et la haine (*al-Baghda'*), raisons évoquées par le Coran pour interdire le *Maysir* (« jeu »), et par les *Fuqaha'* dans le cadre du *Gharar* (Cf. Partie II). Avant de passer au point suivant, il est par ailleurs intéressant de noter la difficulté rencontrée en général par les économistes « islamiques » à distinguer spéculation et jeu (ex : `Awidhah, 2010, p. 305-306 ; voir aussi les développements d'Amine [2008] et Kunhibava [2011]). Nous avons déjà vu qu'ils n'étaient pas les seuls d'ailleurs. Rappelons enfin que pour défendre le caractère spéculatif des dérivés, et éloigner ces derniers du jeu, Kamali (2002) utilise l'argument de « risque artificiel » (cas du jeu ou encore du *Gharar*) par opposition au « risque de marché » ou « risque inévitable » (cas du commerce). Encore une fois : nous voyons ressurgir nos discussions précédentes, avec les flous habituels.

II.1.3. Les dérivés favorisent l'inimitié, la haine et l'illusion dans la société

Il est inutile, à ce stade avancé de la thèse, d'insister sur le fait que ce point constitue en quelque sorte le corollaire du précédent, dans l'esprit de la rhétorique de la FI et du *Fiqh* (Cf. Partie II). Cependant, nous avons choisi de lui consacrer un paragraphe à part afin de mettre l'accent sur la dimension morale et éthique, fondamentale dans la littérature contemporaine sur les dérivés.

II.1.4. Les dérivés contribuent à diminuer la transparence sur les marchés, et à augmenter leur complexité

Là-aussi, il s'agit d'un argument-hypothèse souvent cité (voir : M.A.A. Khan et al., 2008). Par exemple : il est répété que la prolifération de la fonction spéculative des dérivés, conjuguée à leur complexité, contribue à rendre les marchés de plus en plus opaques. D'une manière ou d'une autre, cela devrait logiquement entraîner une opacité – ou plus précisément une « illusion » – au niveau de la distribution du risque et du profit. Cette dernière idée nous renvoie directement au point essentiel suivant :

II.1.5. Les dérivés, en impliquant la « commoditisation du risque », conduisent à sa distribution disproportionnée et donc à l'injustice, à l'exploitation et à la concentration de la richesse

Ce point – de plus en plus prépondérant dans la littérature – est très bien exprimé par Suwaïlem (2006). Pour ce dernier, en séparant le risque des actifs sous-jacents, les dérivés entraînent un phénomène qu'il nomme : « commoditisation » du risque. « *La commoditisation du risque mène à sa prolifération et sa distribution disproportionnée. Le résultat final consiste en des risques plus élevés, une instabilité croissante et la concentration de la richesse.* », (Suwaïlem, 2006, p. 15). Une étude de la progression de la littérature (à partir de notre bibliographie) montre que cet argument devient de plus en plus central. Il devient d'autant plus important et d'actualité suite à la crise financière éclatée en 2008, l'un des thèmes centraux de laquelle étant l'allocation du risque.

II.1.6. Les dérivés posent problème sous l'angle de la cause licite du gain

A la lumière des parties précédentes, nous pouvons dire que ce point pourrait en quelque sorte être vu comme la pierre angulaire doctrinale et théorique de l'ensemble des points précédents. En effet, nous avons déjà vu que, généralement parlant : en doctrine islamique, la prise de risque, seule, ne pouvait donner droit à rémunération ou profit aux yeux des *Fuqaha'* (Cf. Partie I, Chap. III). Ainsi, les théoriciens de la FI contemporaine se demandent explicitement ou implicitement si la véritable « cause du gain » dans un dérivé ne serait en réalité... le « risque pur » et non la « propriété licite » ou le « travail licite ». Cet aspect des choses se reflète le plus rigoureusement dans les travaux de Masri (2001b, 2007a, 2007b, 2010a etc.). Notons enfin la relation entre ce point et les idées : de séparation entre la propriété et le risque, de séparation entre le risque et l'économie réelle, ou encore, de séparation entre la finance et l'économie réelle (etc.), très courantes en littérature.

II.1.7. Conclusion

Il n'y a point besoin d'entrer dans les détails pour comprendre que la rhétorique morale et économique-financière de la FI contemporaine sur les dérivés découle elle-aussi, en grande partie, si ce n'est fondamentalement, de l'interprétation dominante du sens et des finalités de la règle du *Gharar*, et surtout de la signification financière

du concept de « *Gharar* interdit ». Plus que par la véracité ou le caractère scientifique des propositions ci-dessus, nous devrions être intéressés, dans cette démarche, par leur lien avec les conclusions de la partie précédente. Le passage à nouveau par les idées de l'extension et de la théorie de l'intérêt général facilitera la compréhension :

II.2. Retour aux conclusions sur le *Gharar* : précisions conceptuelles

À partir de tout ce qui précède, nous voyons donc, de manière de plus en plus claire, le lien entre les questions du *Gharar* et des dérivés, surtout en ce qui concerne la suite de notre raisonnement. Nous réalisons aussi la portée potentielle de nos travaux sur la théorie et la pratique contemporaines. Ainsi, lorsque Kamali (1996 et 2002 ; Cf. Section I) parle de minimisation, dans les FUT, du risque de contrepartie, donc du *Gharar* sous cet angle-ci, il occulte en grande partie l'aspect de transfert du risque de marché que peut contenir un FUT (Cf. thèse de Suwaïlem [2000a]), d'où une grande partie du flou et du malaise dans le débat fiqhique puis financier (Cf. postulat de l'extension dans la deuxième partie). De même, l'assimilation plus ou moins accentuée en littérature entre dérivés et jeu occulte en grande partie l'aspect fiqhique lié à la théorie de l'intérêt général et le besoin (*Maslahah* et *Hajah Muta`ayyinah*), impliquant l'idée de présence ou non d'alternative.

Cela devrait nous ramener aux conclusions de la partie précédente, surtout à l'idée de postuler une vision donnée du « *Gharar* interdit », illustrant la position contemporaine dominante en termes financiers, pour aller ensuite à la recherche de l'alternative islamique aux dérivés, en prenant en compte la théorie de l'intérêt général. En effet, se concentrant, conformément au discours théorique dominant en FI (Cf. Partie II), sur l'aspect de transfert de risque, ou plus précisément sur celui de « **partage de risque** » (Cf. Partie I et Chap. III ci-après) dans la recherche de l'alternative aux dérivés, notre démarche commence par postuler une vision donnée du « *Gharar* interdit », et un besoin, celui de gestion des risques de marché. Cette vision postulée se traduit le plus rigoureusement et pertinemment par le biais de concepts et mesures déjà étudiés :

II.2.1. Les dérivés et notre concept de « vente du risque »

Ce concept, tel que présenté par Gamal (2001a) puis précisé par nous-mêmes, a été longuement étudié dans la deuxième partie. Rappelons que, pour ce chercheur, la meilleure traduction de « *Gharar* » serait « risque », et le cas extrême du « *Gharar* » correspondrait à « jeu de hasard » (*Maysir* ou *Qimar*). Par conséquent, pour Gamal (2001a), la meilleure traduction (interprétation) économique et financière de « *Bay` al-Gharar* » serait : *Trading in Risk*. Plus précisément, rappelons les deux conditions qui doivent être simultanément vérifiées pour que nous soyons dans notre cas de « vente du risque » (**cette fois en termes de *Payoffs* de marché post-contrat**) :

[C1] : sous (d), B doit supporter le « montant du risque » qu'aurait encouru A sous (d') :

$$P_{i \rightarrow j}^B(d) = P_{i \rightarrow j}^A(d')$$

⇔

$$Y_i^B(d) - Y_j^B(d) = Y_i^A(d') - Y_j^A(d') \quad [3]$$

Et [C2] : sous (d), A doit aussi supporter le « montant du risque » qu'aurait encouru B sous (d') :

$$P_{i \rightarrow j}^A(d) = P_{i \rightarrow j}^B(d')$$

⇔

$$Y_i^A(d) - Y_j^A(d) = Y_i^B(d') - Y_j^B(d') \quad [4]$$

Ainsi, en mettant de côté le concept de probabilité, si [C1] et [C2] sont simultanément vérifiées, cela signifie que chacune des deux parties à l'échange s'engage en pratique à supporter, après-accord, le risque, la perte possible (Cf. Partie I, Chap. II), de l'autre si la décision (d) d'échanger n'avait pas été prise. C'est de cette manière précise que nous définissons et opérationnalisons notre concept de « vente du risque » issu de la Partie II, pour l'étude des dérivés. Il va de soi que ce concept représente un cas extrême où l'intégralité des « montants de la perte » respectifs est transférée entre les deux parties, à la différence du « partage du risque » (voir voies du Chap. III).

II.2.1.1. Dans quelle mesure les dérivés correspondent-ils à notre concept de « vente du risque » ?

À la lumière de la Partie II, il est facile de démontrer qu'un dérivé classique simple vérifie ce concept de « vente de risque », et ce à travers la « mesure » présentée plus haut, et prenant en compte les gains de marché à terme. Rappelons en tout cas que notre objectif dans la présente partie n'est pas tant de soumettre au test cette hypothèse issue des travaux de Gamal et Suwaïlem, que de la comprendre et de la définir, avant de l'utiliser en tant que mesure ou critère dans notre démarche d'analyse. Cela ne nous empêche pas de nous arrêter quand-même sur ce point. Ci-dessous des exemples-types illustrant nos propositions et utilisant entre autres les notations de Hull (2004).

Résumons autant que possible. En effet, prenons un contrat *Forward* simple. Le gain de marché engendré (*Payoff*) par une position « longue » sur le contrat s'écrit : $S_T - K$, où K est le prix de livraison de l'actif sous-jacent (ou prix d'exercice) et S_T son prix de marché spot à l'échéance T . Précisons davantage. En revenant aux modélisations de la deuxième partie, il suffit de donner à S_T deux valeurs hypothétiques « symétriques » par rapport à K , correspondant chacune à un état de la nature (donc exhaustifs et mutuellement exclusifs) : soit le prix en T est supérieur ou égal à K , soit il lui est inférieur. Par exemple, $S_T = X$ sous $\{i\}$ et $S_T = Y$ sous $\{j\}$, avec bien-sûr : $X > Y$. Imaginons ainsi une personne A détenant une marchandise donnée, dont le prix prévalent à terme est représenté par S_T . Si cette personne ne contracte pas le FWD aujourd'hui et attend demain pour vendre la marchandise, ses *Payoffs* seront respectivement de : (X) sous i , et (Y) sous j (dans les configurations de la Partie II). Cependant, si elle contracte le FWD, elle s'assurera un « prix » de K quel que soit l'état de la nature, c'est-à-dire quel que soit l'état des prix de marché. En supposant que $X \geq K > Y$, son « échange » avec l'acheteur B à terme peut être modélisé de la manière suivante :

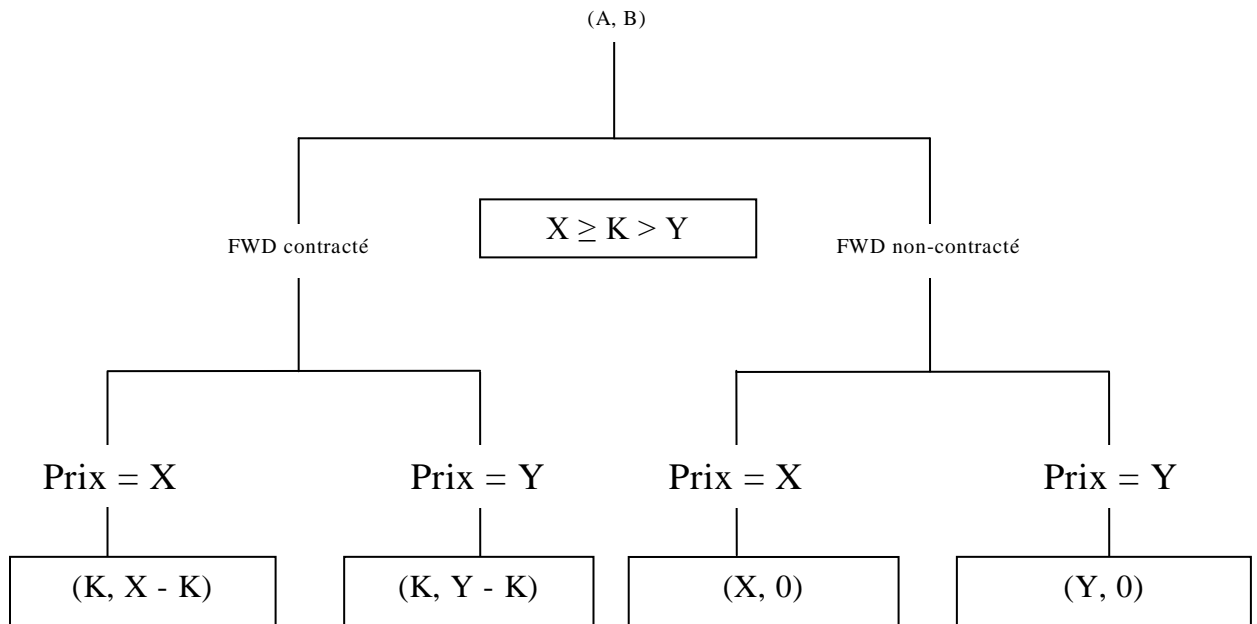


Figure 15. Illustration d'un exemple de FWD simple

Encore dans l'esprit de la partie précédente : à terme, l'acheteur dans le FWD calculera son *Payoff* de marché en considérant qu'il aura payé K une marchandise qui vaut désormais X ou Y (resp. $[X - K]$ et $[Y - K]$). De son côté le vendeur comparera, de la même manière, K à la situation avant la signature du contrat (d') : par exemple, il a reçu K contre une marchandise qu'il pouvait vendre contre X . Conclusion : avec les outils de la partie précédente, la Figure ci-dessus montre clairement que nous sommes dans un cas typique de « vente du risque » au sens du paragraphe précédent.

Prenons aussi un autre cas de figure typique, qui nous permettra d'arriver à la même conclusion mais par un autre chemin. En effet, imaginons un vendeur A et un acheteur B . Supposons que (A) possède l'actif Q dont le prix au comptant est de $S_0 = 100$ \$, et s'apprête à le vendre dans l'avenir, soit, à l'échéance T . De son côté, B s'attend à l'acheter à l'échéance T ²⁶¹. Supposons par ailleurs que (A) et (B) établissent leurs prévisions de marché avec le prix de 100. En mettant de côté le FWD : si à la date T future le prix de marché effectif est de 120 \$, il est facile de voir

²⁶¹ Pour plus de réalisme, nous pouvons aussi imaginer un agriculteur A et un consommateur B attendant tous les deux la récolte (au moment T) de la terre du premier.

qu'alors que le gain de marché de A (par rapport à son anticipation supposée à 100) s'élève à terme à $120 - 100 = +20$ \$, B encourt une perte de marché de -20 \$. De la même manière, si à la date T le prix de marché passe à 80, A encourt une perte de marché de $80 - 100 = -20$ \$, et B encaisse un gain de marché de $+20$ \$²⁶². Nous sommes dans un cas d'intérêts opposés de couverture (ou *Double Coincidence* selon Jobst et Solé [2012]) correspondant au *Hedging* avec les dérivés. Modélisons cet exemple là-aussi conformément à la partie précédente de la thèse.

Pour simplifier, considérons que – pour se couvrir – les mêmes A et B signent un contrat à terme en vertu duquel A vend à B un actif Q en T au prix convenu de $K = 100$. L'objectif des deux parties est bien-entendu de « bloquer » le prix à 100, leur *Benchmark* (qui peut d'ailleurs être différent de S_0 , ce qui ne change rien au résultat mathématique final). Imaginons maintenant que le prix à échéance (T) passe effectivement à 120. Cette fois, c'est A qui perd -20 \$ et B qui gagne $+20$ \$. Par conséquent, la situation dans cet exemple basique peut être formulée de la manière suivante. Si le vendeur (A) n'avait pas pris la décision (d) de signer ce contrat : à la même échéance (T), il aurait gagné $+20$, alors qu'il perd -20 effectivement, après signature. De la même manière, si l'acheteur (B) n'avait pas pris la décision (d) de signer ce contrat : à la même échéance à terme (T), il aurait perdu -20 , alors qu'il gagne $+20$ effectivement. Passons outre les détails :

En utilisant nos concepts déjà expliqués, l'on peut voir alors que : A et B se sont mutuellement transféré leurs pertes potentielles intégrales avant contrat. Dans cet exemple (Cf. Figure plus bas) qui vient d'être décrit, il y a donc eu « vente du risque contre du risque » ou « vente du risque » au sens précisé plus haut. La Figure ci-dessous le montre clairement. Un point intéressant à signaler par ailleurs dans ce dernier cas est que : tout en se « couvrant », chaque partie ne se prive pour autant pas de bénéficier d'un potentiel de gain selon les fluctuations de marché, mais dans l'autre état de nature qu'avant contrat. Autrement dit, au travers d'un exemple simple, nos outils nous ont permis d'illustrer les deux dimensions de couverture et de spéculation d'une position FWD (ou FUT) :

²⁶² Ce dernier achète à 80 ce qu'il s'attendait à acheter à 100.

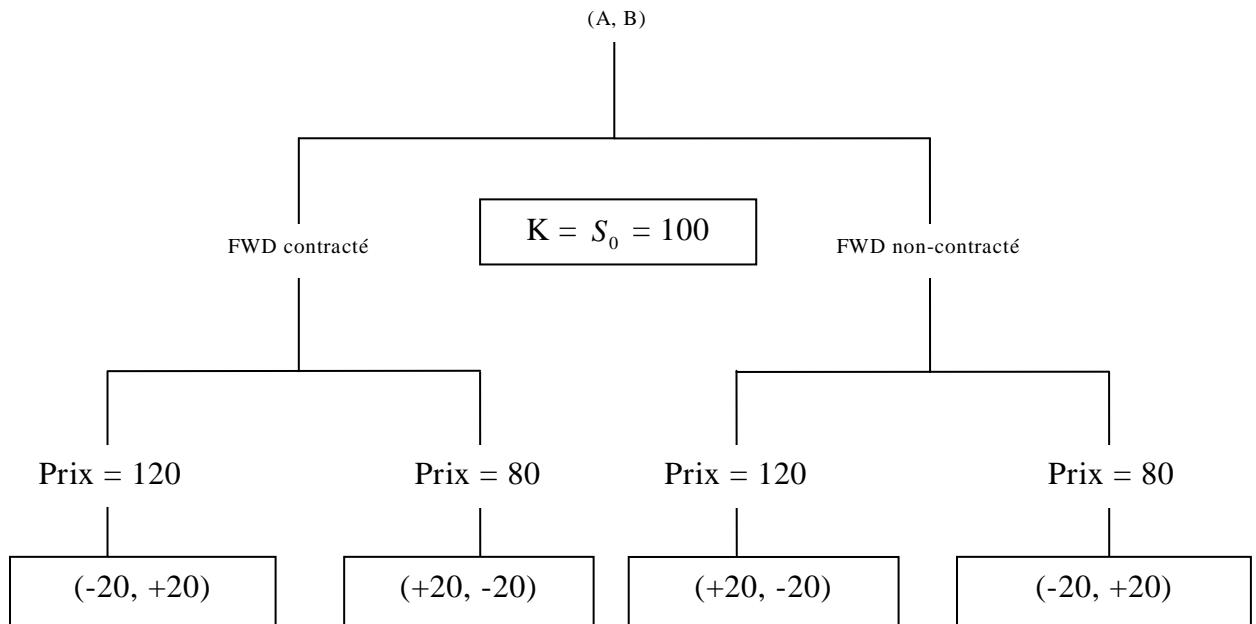


Figure 16. Illustration d'un exemple de FWD simple (bis)

De la même manière, ce résultat peut facilement être démontré pour les FUT²⁶³ ou les SWP²⁶⁴. Quant aux OPT, il convient de nous y arrêter un moment, car ce type de transaction pourrait inclure des dimensions différentes (Cf. Partie II, Chap. IV, Section IV). Encore une fois, prenons un exemple simplifié mais potentiellement généralisable. Soit A et B deux parties à l'échange, i et j deux états de la nature définis comme plus haut, et X et Y les deux prix à terme (de marché) respectivement associés. Soit x la « prime » dans le cas d'une option financière conventionnelle simple. En effet, dans notre exemple simplifié, supposons cette fois que B vend à A un Put classique sur la marchandise Q contre une prime x et à un prix d'exercice K (voir ci-dessus). Après signature de ce Put, si l'état de la nature i (prix X) se réalise, A n'exerce pas et paie -x tout en étant en mesure de vendre à X. B se contente

²⁶³ Plus que pour un FWD, en pratique, la livraison physique est très sensiblement secondaire dans le cas d'un FUT (Cf. Section I ; Suwaïlem, 2006 ; Amine, 2008 ; Kunhibava, 2010), et la différence des prix à terme occupe le rôle central dans sa philosophie (Cf. notion de *Mark-to-Market*, et flux échangés en fonction des marchés). Ceci rend la démonstration beaucoup plus simple. Pour s'en convaincre, nous renvoyons à la modélisation de Newbery (1987). D'une manière générale, ce résultat est logique étant donné la définition et la structure de base d'un contrat FUT : « [...] les Forward et les Futures sont des engagements à acheter ou vendre un actif à une date future donnée, pour un prix convenu. », (Hull, 2004, p. 21). Ou comme le dit Suwaïlem (2006, p. 30) : les « [...] Futures correspondent à des contrats à terme standardisés et négociables. »

²⁶⁴ Nous renvoyons à Dusuki et Mokhtar (2010). Là aussi : engagement bilatéral *ex ante* à échanger deux actifs ou deux flux à une date ou des dates future(s), nous pouvons dire qu'un SWP a globalement une logique proche de celle d'un FWD en ce qui concerne notre intérêt dans cette recherche (Cf. primauté de l'aspect de transfert de risque de marché : « vente du risque » et « jeu à somme nulle »). Cependant, généralement parlant, « [...] alors qu'un contrat Forward correspond à un échange de flux à une date unique, les Swaps comportent des échanges à plusieurs dates. », (Hull, 2004, p. 126).

d'encaisser la prime $+x$. Par contre, si c'est l'état de la nature j (prix $Y < K \leq X$) qui se réalise, A exerce et vend au prix K diminué de x , et B encourt une perte de $(K - Y)$ diminuée de x .

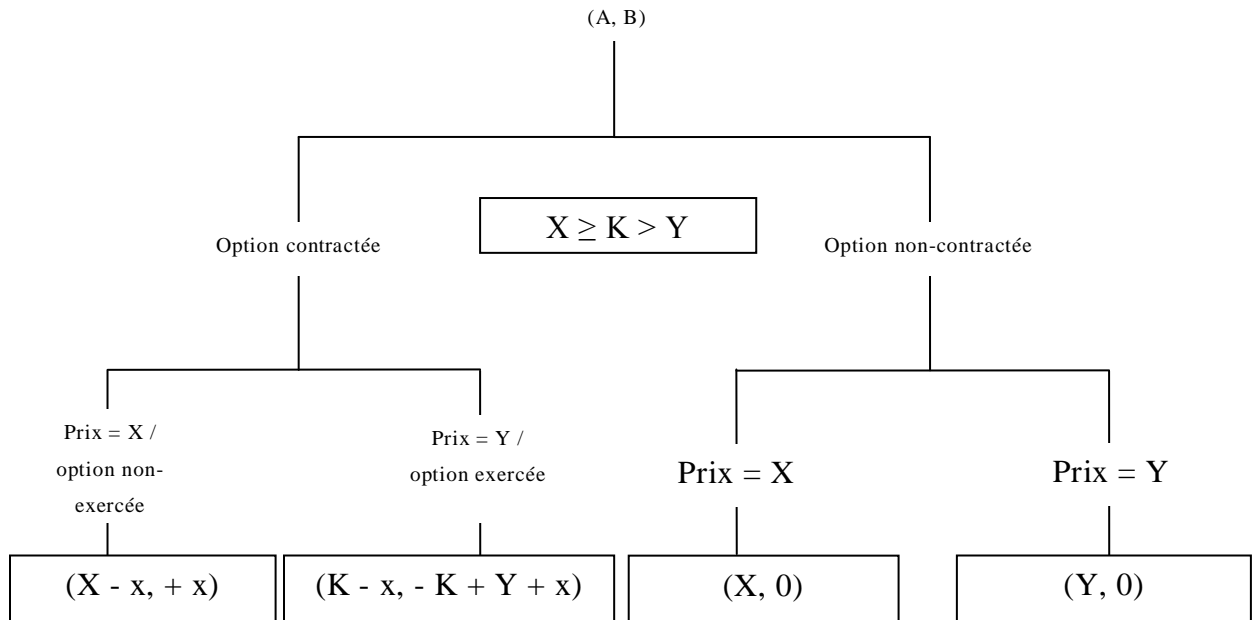


Figure 17. Illustration d'un exemple d'OPT simple

En raisonnant d'une manière simpliste, il pourrait être dit que, tout en étant dans un cas de « jeu à somme nulle », nous sortons du cadre de la « vente du risque »²⁶⁵. Rien n'est moins sûr, selon notre étude. En effet, une OPT nous met en réalité dans le cas typique de la théorie financière dit d'« assurance » (Cf. Partie II, Chap. IV, Section IV). Contre le paiement d'une prime fixe, l'assuré « s'assure » contre sa perte potentielle, tout en préservant son potentiel de gain dans le même état i (prix = X). Ainsi, pour rester rigoureux, nous devrions étudier le cas de l'OPT en concentrant toutefois l'analyse sur l'aspect strict de « protection contre une perte potentielle » de marché. En effet, les choses peuvent être présentées de la manière suivante. Si K représente sa référence (Cf. ci-dessus) de perte, son « point mort », avant signature : A perdrait $- [K - Y]$ sous j . Nous pouvons aussi dire qu'en termes de perte, sous i , A perd « 0 » avant OPT (nous faisons abstraction du gain pour des raisons déjà

²⁶⁵ Dans notre exemple, A a transféré une partie de son montant de perte à B (Cf. Partie II, Chap. IV). Cependant, ce qui différencie ce cas de ceux de « partage du risque » (dans l'esprit du *Fiqh*) que nous verrons plus loin, c'est en partie le caractère fixe et certain de la prime, mais aussi l'objectif final de la transaction. Pour mieux comprendre, nous renvoyons au Chap. III.

évoquées). Toutefois, après OPT, sous j, B compense A du montant $[K - Y]$ contre le paiement de la prime x . Sous i, A n'exerce pas et paie $-x$. Par conséquent, si l'on considère l'OPT sous l'angle strict de la compensation en cas de perte (i.e. en faisant abstraction du potentiel de gain en dehors de l'exercice de l'OPT) par rapport à un *Benchmark* K , nous pourrions illustrer les choses comme suit :

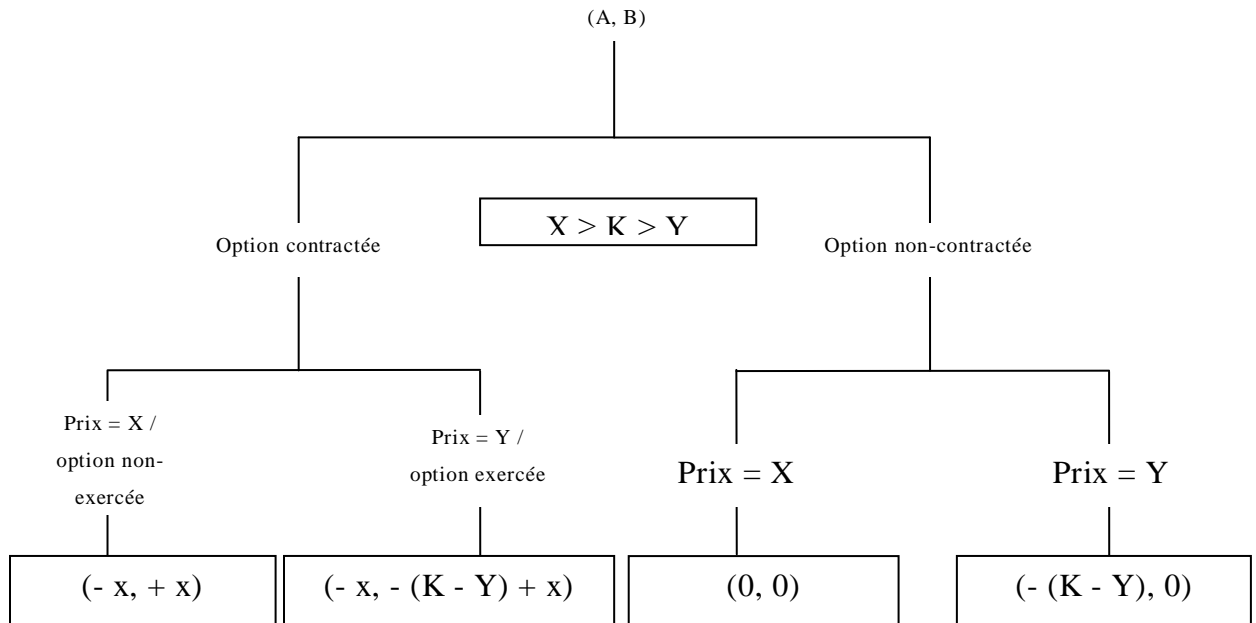


Figure 18. Illustration d'un exemple d'OPT simple (bis)

Après signature de l'OPT, A acquiert la certitude de B contre l'incertitude à laquelle il était soumis avant signature. Conséquence : même sans devoir passer par une restriction du concept de « vente du risque », et en étudiant la transaction sous l'angle de la compensation en cas de perte, nous avons démontré que l'OPT vérifie, en principe, notre mesure du concept en question. Enfin, notons que : conformément aux remarques faites plus haut, nous nous sommes concentrés, dans l'analyse qui suit, sur l'aspect de transfert du risque de marché. Autrement dit, la problématique de paiement de la prime, en elle-même, a occupé un rôle moins important que l'aspect ci-dessus de « vente du risque » ou ci-dessous de « jeu à somme nulle » en termes de *Payoffs* de marché²⁶⁶ :

²⁶⁶ Pour s'en convaincre : essayer de reprendre les cas de figure ci-dessus en faisant abstraction de x . La suite permettra en tout cas de mieux comprendre.

II.2.2. Les dérivés et notre concept de « jeu à somme nulle »

Ce concept, tel que présenté par Suwaïlem (2000a et 2000b) puis précisé par nous-mêmes, a lui-aussi déjà été étudié dans la partie précédente. Rappelons l'idée de Sami As-Suwaïlem : selon lui, un « *Bay` al-Gharar* » est équivalent à un « jeu à somme nulle » avec des paiements (*Payoffs*) incertains. Cependant, les jeux à somme nulle étant très rares en pratique, il faudrait s'intéresser au cas général équivalent : les « jeux strictement compétitifs » (*Strictly Competitive Games*) à deux joueurs, dans lesquels l'utilité d'un « joueur » ne peut être augmentée sans diminuer l'utilité de l'autre²⁶⁷. Comme nous le précisons dans la deuxième partie, l'issue de ce genre de jeux fait qu'il n'y a pas de possibilité de coopération, et la fonction d'utilité de chaque joueur est en principe diamétralement opposée à celle de l'autre. En revenant à la modélisation/opérationnalisation, utilisée dans la partie précédente (Chap. IV, Section IV), et inspirée de la théorie des jeux, rappelons qu'un jeu est dit à « somme constante » (*Constant-Sum Game*) si le résultat de chaque couple de décision est tel que la somme des *Payoffs* des deux joueurs reste constante. Dans l'esprit de nos analyses plus haut, nous pourrions dire que le jeu de la Figure-modèle de la Partie II, Chap. IV, Section IV correspond à un « jeu à somme constante » dans sa forme stratégique, si et seulement si la condition suivante [C3] est vérifiée :

$$Y_i^A(d) - Y_i^A(d') + Y_i^B(d) - Y_i^B(d') - Y_j^A(d) + Y_j^A(d') - Y_j^B(d) + Y_j^B(d') = 0 \quad [5]$$

II.2.2.1. Dans quelle mesure les dérivés correspondent-ils à notre concept de « jeu à somme nulle » ?

Nous avons montré dans le Chap. IV de la partie précédente que : si, dans un cas d'échange basique, les deux parties signent un accord en conséquence duquel chacune des deux se trouve après signature dans une situation de supporter le « montant du risque » de l'autre avant signature, cet échange correspond forcément à un « jeu à somme constante », lui-même équivalent à un « jeu à somme nulle ». Conséquence : les situations d'utilisation des dérivés vérifiant le critère de « vente du risque » au sens du paragraphe précédant vérifient forcément le critère de « jeu à somme nulle ». Les choses sont largement simplifiées. Par ailleurs, même en faisant abstraction de ce

²⁶⁷ Un « jeu strictement compétitif » est équivalent à un « jeu à somme nulle », comme le montre la théorie des jeux (Binmore, 1999).

qui précède, il est facile de démontrer que les dérivés vérifient en général ce critère en termes de *Payoffs* de marché. La démonstration est clairement plus simple que dans le cas de la « vente du risque ». A titre d'exemple, dans un FWD, il suffit de se rappeler de manière basique que les *Payoffs* des deux parties au contrat sont strictement opposés : $S_T - K$ et $K - S_T$. Le résultat de « jeu à somme nulle » peut d'ailleurs être directement obtenu à partir des Figures ci-dessus. En résumé, les cas typiques de FWD, FUT, SWP et OPT sont en général équivalents à des « jeux à somme nulle en univers incertain », au sens de la partie précédente. Ainsi, c'est dans ce sens que nous comprenons la proposition suivante de Suwaïlem (2006, p. 26-27) : « *Les dérivés sont généralement des échanges à somme nulle entre deux parties.* » Il s'agit de même de la proposition de Greenspan (1999) : « *Globalement, les dérivés sont principalement un jeu à somme nulle : la perte de marché d'une contrepartie est le gain de marché de l'autre contrepartie...* », (cité dans : Suwaïlem, 2006, p. 26-27). Contrairement à la deuxième partie, nous raisonnons désormais clairement en termes de gains et pertes de marché post-vente.

II.2.3. Notre démarche et le concept de « vente fictive »

Nous avons déjà précisé que ledit caractère « fictif » de la vente est placé au cœur des arguments appuyant l'interdiction des dérivés dans la FI contemporaine. A partir de tout ce qui précède, il est facile de voir que l'idée de caractère fictif est liée aux concepts déjà évoqués de « vente du risque » ou de « commoditisation du risque ». En effet, dans une transaction de type dérivé, il peut être dit que le véritable objet de la « vente » (*Bay`*) n'est pas la « marchandise » ou l'actif sous-jacent, mais le « risque » (Cf. Partie I, Chap. II). Etant donné ce lien donc, et pour augmenter la rigueur de notre démarche correspondant à ce second aspect de la thèse, ledit concept de « vente fictive » prendra un sens particulier. En effet, comme nous le montrons dans le Chap. II : nous avons obtenu certains cas au sein desquels plusieurs contrats (de vente notamment) ou autres accords sont présentés séparément, et non dans le cadre d'un seul montage (ex : positions opposées ou successives en différentes devises). Cependant, nos analyses ont montré que la combinaison de ces contrats (ou autres liens) mène le plus probablement, voire certainement, à un cas vérifiant les critères de « vente du risque » ou de « jeu à somme nulle ». La prise en compte de cette dimension du concept de « vente fictive » est donc nécessaire pour aborder nos

instruments collectés avec le maximum de rigueur. La suite permettra de mieux comprendre ces explications (Cf. Annexe C.2).

II.2.4. Autres concepts et mesures utilisés

Les trois concepts-clés ci-dessus ne sont pas les seuls intéressants pour notre démarche. En effet, la Section III montrera que nous avons utilisé, pour l'étude des instruments dits alternatifs aux dérivés, d'autres issus des parties précédentes. Ces autres concepts sont surtout à dominante qualitative ou fiqhique (Cf. Annexe C.2). Ils ont en particulier permis de procéder à une analyse : sous l'angle de la relation contractuelle entre les deux parties à l'échange, sous l'angle de la relation rendement-propriété-risque, ainsi que sous l'angle du *Gharar*, à la lumière des parties précédentes. Pour mieux comprendre notre démarche, nous renvoyons à la Section III, ainsi qu'à l'**Annexe C.2**.

II.2.5. Conclusion

Au terme de ces explications d'ordres fiqhique, moral, économique-financier ou numérique, nous pouvons dire que nous avons entre les mains les éléments permettant de conceptualiser l'interdiction contemporaine des dérivés en FI. En effet, rappelons-le, deux angles principaux doivent être gardés à l'esprit concernant cette interdiction : (1) l'angle du *Gharar* dit grossièrement « dans le contrat » (surtout : dimension de risque de contrepartie ; Cf. Partie II), et (2) l'angle du *Gharar* dit « en-dehors du contrat » (**dimension de transfert du risque de marché ; idem**). ***En insistant sur l'idée de « partage du risque » (par opposition à « transfert » ou « vente » du risque), c'est surtout sur ce second angle que la FI contemporaine repose son discours sur l'alternative, d'où nos choix dans cette étude.*** Ainsi, les concepts exposés dans cette sous-section, surtout les deux premiers, permettent de saisir de manière rigoureuse le cœur de ce second angle, et donc celui de l'alternative. Les apports et limites de tout ce travail sont abordés dans la conclusion générale. La Section III permettra d'expliquer notre démarche de manière plus globale :

Section III. Précisions sur la démarche de recherche

Que faire avec tout ce qui précède ? Pour bien comprendre notre démarche, il convient de se rappeler que nous empruntons globalement la voie de l'exploration, par opposition à celle du test d'hypothèses (Charreire et Durieux, 2003). Dans les deux sections précédentes, il a été question d'opérer quelques précisions conceptuelles et de mesure, surtout à la lumière des résultats des deux premières parties, avant de passer à la recherche des instruments proprement dite. « *La mesure concerne la 'traduction' des concepts en données. [...] La mesure recouvre la même signification que les notions traditionnelles d'opérationnalisation ou encore d'instrumentation.* », (Angot et Milano, 2003, p. 67). Dans cette section, il est donc principalement question d'expliquer les étapes-clés de la mise en œuvre de la démarche : raisonnement liant concepts et données, méthodes de collecte et d'analyse de ces dernières et résultats attendus de l'ensemble de la démarche.

III.1. Rappel des objectifs de la recherche

En termes de finalités détaillées, notre recherche sur cet aspect est en quelque sorte axée à la fois sur : la découverte du terrain, l'exploration hybride (théorique et empirique) de l'objet de recherche et la proposition d'amélioration de l'existant (Baumard et Ibert, 2003). En effet, détaillons nos sous-objectifs de manière précise et simple. (1) *Découvrir*, comprendre et recenser les contrats, pratiques, techniques ou instruments (ci-après « instruments ») financiers destinés à la gestion des risques de marché, actuellement utilisés par les Institutions Financières et Bancaires Islamiques (IFBI), ou proposés dans la littérature de la FI, en particulier ceux présentés en tant qu'« alternatives » aux dérivés conventionnels. (2) Compléter le travail d'*Exploration*, à la lumière de nos travaux théoriques et conceptuels précédents, c'est-à-dire, en particulier : en filtrant les instruments obtenus avec des critères prédéfinis (Cf. Section II) afin de séparer les « instruments répliatifs » des dérivés des « instruments non-répliatifs ». (3) *Proposer*, si besoin, à partir de là et de l'ensemble de nos analyses et résultats, des voies d'avenir en termes de gestion des risques de marché.

III.2. Rappels sur le passage du « *Gharar* interdit » à la question des « alternatives » aux dérivés

La logique est simple. Afin d'approcher le terrain et la technique, nous avons postulé une vision donnée du « *Gharar* interdit », mettant l'accent sur l'aspect de gains et pertes de marché. Il s'agit d'une vision traduisant de manière aussi précise que possible l'avis majoritaire au sein de la FI contemporaine concernant l'interdiction et l'alternative aux dérivés (voir : développements de la Section II). En d'autres termes, étant donné nos résultats précédents, nous avons postulé dans la suite que le « *Gharar* interdit » vérifiait un certain nombre de caractéristiques, que nous avons traduites en termes de critères de filtrage déjà analysés et précisés au cours de la thèse, et qui illustrent au mieux la problématique dite de l'extension issue de la partie précédente. Rappelons aussi le rôle joué par la théorie de la *Maslahah* (« intérêt général ») dans ce raisonnement (voir : introduction de cette partie).

Ainsi, après avoir constitué un échantillon d'instruments, nous avons filtré ces derniers avec ces critères (Filtre I). Deux catégories d'instruments ont donc été obtenues : « instruments répliatifs des dérivés » selon la vision majoritaire postulée (« Catégorie I ») et « instruments non-répliatifs » (« Catégorie II »). ***Ensuite, cette Catégorie II a été soumise à son tour à un filtrage qualitatif (Filtre II), visant surtout à ouvrir le chemin à la discussion finale des résultats.*** Cette démarche exposée ci-dessous est parfaitement adaptée à la nature et aux contours de notre objet de recherche. Surtout, elle s'inscrit dans la suite logique des résultats des parties précédentes :

III.3. Démarche de recherche : données et méthode d'analyse

Comme le précisent Royer et Zarlowski (2003, p. 140), l'évaluation de la qualité d'un *Design* de recherche « [...] repose, d'une part, sur la logique de l'ensemble de la démarche de recherche et, d'autre part, sur la cohérence de tous les éléments qui la constituent. » Par ailleurs : « Bartunek et al. (1993) constatent [...] que des approches tant qualitatives que quantitatives peuvent être mises en œuvre pour répondre à un même problème. », (*Ibid.*, p. 140). À partir de là, nous avons choisi

dans cet aspect de notre étude d'adopter une démarche originale mais bien adaptée à notre objet de recherche :

III.3.1. Les données

III.3.1.1. Nature des données

Quelles sont les données adaptées à nos objectifs de recherche ? Conformément à ce qui précède, il est logique que nos données soient constituées essentiellement des contrats, pratiques, techniques et instruments (ci-après : « *instruments* ») de gestion des risques de marché utilisés dans les IFI ou proposés dans la littérature, ainsi que de leurs caractéristiques (Cf. approche d'étude du *Gharar*). En effet, de la même manière qu'un contrat FWD conventionnel peut être étudié sous l'angle de sa structure juridique, financière et quantitativo-numérique (Cf. Section II), la technique islamique dite de l'« *IPRS : Islamic Profit Rate Swap* » – à titre d'exemple – peut aussi l'être. Par conséquent, le type de données choisi nous paraît parfaitement adapté à la question de recherche, ainsi qu'à la méthode d'analyse retenue (Cf. paragraphes ci-après).

III.3.1.2. Modes de collecte des données

La collecte des données (surtout : les instruments et leurs caractéristiques) s'est faite par deux biais principaux. Le premier est celui de l'**étude de la littérature** encadrant la FI. Il se base sur une démarche double d'étude bibliographique, combinant la méthode de « remontée des filières bibliographiques » et celle de « recherche bibliographique systématique » (Beaud, 2006). Cette étude de littérature s'est accompagnée d'une mise à jour périodique, environ tous les trois mois, de septembre 2011 à mai 2013. Le second biais est celui de l'**enquête de terrain** faite au niveau des rapports annuels et des publications/communications financières d'un échantillon bien réfléchi d'IFI réparties dans le monde (Cf. Section IV).

III.3.1.3. Nature du terrain et de l'échantillon

Notre terrain est théoriquement composé de l'ensemble des **Institutions Financières Islamiques (IFI)** dans le monde (Cf. Partie I, Chap. I). Au niveau du premier mode de collecte, cela n'a posé aucun problème. Cependant, au niveau du second, étant donné en partie les difficultés liées au *Reporting* dans les IFI, nous nous sommes

concentrés sur les **Banques Islamiques (BI)**, en éliminant par ailleurs les institutions financières qui n'ont que des fenêtres islamiques (voir détails dans : Section IV). *La combinaison des deux modes de collecte nous a permis de pallier aux faiblesses inhérentes à chacun individuellement (idem)*. Enfin, notons que pour des raisons liées à la pratique des IFI ainsi qu'à notre objet de recherche, nous nous sommes limités aux trois types de risque déjà cités : le « risque de prix des matières premières » (*Commodity Price Risk*)²⁶⁸, le « risque de change » (*Exchange Risk*) et le « risque de taux de profit » (*Profit Rate Risk* ; Cf. Partie I, Chap. II pour les détails).

III.3.1.4. Sources des données

Nous avons globalement deux sources de données : (1) la littérature fiqhique et financière sur la FI ; et (2) les documents composant les publications financières des IFI (essentiellement sur Internet : le site et les rapports annuels). Encore une fois, la combinaison des deux sources a permis de maximiser la rigueur et la représentativité de la collecte.

III.3.2. Méthode d'analyse des données

La phase de collecte nous a donc permis de constituer une liste d'instruments de gestion des risques de marché (Cf. Annexe C.5) : instruments déjà utilisés ou en tout cas proposés pour utilisation dans les IFI. Comment avons-nous procédé pour l'analyse de ces instruments ? Rappelons-le, nous les avons analysés/filtrés en partant du cadre conceptuel déjà discuté (Cf. vision postulée) :

III.3.2.1. Origine des critères, outils de base de l'analyse

Rappelons encore une fois les bases : pour construire notre démarche de recherche ainsi que les outils d'analyse associés, nous avons postulé une vision donnée du « *Gharar* interdit », dont les caractéristiques ont donné naissance à un nombre de critères d'analyse (Cf. Annexe C.2). Comme nous venons de le voir, cette vision postulée reflète l'avis majoritaire en FI, mettant l'accent sur l'aspect de transfert du risque de marché non seulement dans l'interdiction mais aussi dans l'alternative :

²⁶⁸ Pour des raisons juridiques et théoriques déjà évoquées (Cf. Section I notamment), les instruments relatifs au risque « actions » peuvent en principe être rapprochés de cette première catégorie. Les explications nécessaires seront fournies dans chaque cas.

III.3.2.2. Déroulement

Filtre I. Pour une présentation de l'ensemble des critères et des étapes de l'analyse, nous renvoyons à l'Annexe C.2, ainsi qu'à la section précédente de ce chapitre. Rappelons encore une fois que les deux critères de « jeu à somme nulle » et de « vente du risque » traduisent le mieux, selon notre étude, la problématique d'extension analysée dans la partie précédente de cette thèse. En résumé, nous avons en premier lieu des critères essentiellement numériques et/ou financiers expliqués dans la Section II, et qui seront appelés « *critères numérico-financiers du Filtre I* » (*CNF*). Il s'agit du : (1) critère déjà précisé de « vente du risque » ; (2) critère déjà précisé de « jeu à somme nulle » ; et (3) critère déjà précisé de « vente fictive ». A ces critères, s'ajoutent des critères essentiellement qualitatifs et/ou juridiques. Nous les appellerons « *critères qualitatifs du Filtre I* » (*CQ1 et CQ2*). Les CQ1 sont en relation avec les résultats de la première partie de la thèse : ils permettent d'analyser les instruments sous l'angle de la relation propriété-rendement-prise de risque, et donc de la « cause du gain ». Les CQ2 sont quant à eux en relation avec les résultats de la deuxième partie : ils permettent d'analyser les instruments sous l'angle de *Bay`al-Gharar*. A ces deux familles de critères, précède une étude contractuelle et fiqhique des montages en question : nous renvoyons encore une fois à l'Annexe C.2.

Comment l'analyse s'est-elle déroulée concrètement ? (1) Nous commençons par l'étape préliminaire et par l'étude contractuelle et fiqhique décrites dans les tableaux de l'annexe précitée. (2) Nous étudions l'instrument sous l'angle des CQ1 et CQ2 du Filtre I : ceci nous permet d'en faire une première idée, de détecter les éventuelles problématiques, de comparer avec nos analyses précédentes. (3) Ensuite, nous faisons passer l'instrument par les CNF, dans le but d'affiner et de *trancher* les résultats²⁶⁹. (4) Nous classons l'instrument dans l'une des deux catégories précitées. En général :

²⁶⁹ Rappelons l'un des résultats de la Partie II, Chap. IV selon lequel une configuration vérifiant le critère de « vente du risque », vérifie nécessairement celui de « jeu somme nulle ». Ce résultat facilite très sensiblement l'analyse, *sachant qu'il n'est pas vrai dans les deux sens*. Par ailleurs, au cours de nos analyses, une précision supplémentaire du critère de « jeu à somme nulle » nous a semblé nécessaire. En effet, une analyse avec les présents outils de nos propositions dans le Chap. III a montré que certaines de ces dernières pourraient vérifier – numériquement – ce critère de « jeu à somme nulle », sans que cela ne soit vrai pour celui de « vente du risque ». Cependant, elles ont une différence fondamentale avec les dérivés : *elles ont pour finalité de participer ou de coopérer sur un risque donné, de « partager » le risque*. La pertinence du critère de « jeu à somme nulle » se trouve par conséquent conditionnée à l'absence de cette dernière finalité : une preuve supplémentaire de la faiblesse de ce concept présenté par Suwailem (2000a) (Cf. Partie II). Tout cela a été pris en compte dans la suite, comme nous tentons de l'expliquer dans ces passages.

tout instrument vérifiant l'un ou l'autre des CNF est classé dans la Catégorie I (voir : *notes de bas de page*). Formulons, à ce stade, une remarque fondamentale. En effet, dans l'esprit de l'objet de notre étude, deux cas typiques doivent être pris avec **précaution** quant à ce filtrage (*idem*) : (1) le cas des contrats islamiques classiques *Derivative-like* (ex : le *Salam*, le *Bay` Ajel* etc.), qui sont eux-mêmes généralement acceptés par voie d'exception (Cf. Partie II, Chap. V) ; (2) le cas des instruments se basant explicitement sur les logiques de bienfaisance, de don, de coopération ou de participation (ex : fonds mutuel de gestion du risque de change etc.). Bien-entendu, les explications et les précautions nécessaires viendront dans les chapitres suivants. Ceci dit, certains instruments tels que l'*Islamic Forward Sale with Exception of Usufruct* pourraient en théorie avoir des propriétés correspondant au « jeu à somme nulle ». Cependant, cet instrument se basant sur le contrat islamique de *Bay` Ajel* (Cf. Partie II, Chap. V), nous avons dû malgré cela le classer dans la Catégorie II (Cf. Annexe C.5)²⁷⁰. Nous renvoyons aux chapitres suivants (ainsi qu'au *Gharar*).

Filtre II. Après avoir obtenu les résultats attendus de la soumission de notre liste d'instruments au Filtre I, nous avons soumis les instruments de la Catégorie II (« non-réplicatifs ») ainsi obtenue (Cf. Annexe C.5 et Chap. II) à un second filtre, qualitatif, ou Filtre II. Ce dernier poursuit deux objectifs principaux : (1) tenter de repérer les éventuels limites/avantages de ces instruments, surtout en comparaison avec les dérivés conventionnels ; (2) tenter d'évaluer, à la lumière de l'ensemble de notre travail conceptuel, *dans quelle mesure ils représentent ou non finalement des « alternatives » aux dérivés conventionnels*. La suite permettra de mieux comprendre.

²⁷⁰ Nous renvoyons à Suwaïlem (2000a), qui explique d'ailleurs dans quelle mesure ces instruments classiques (ex : le *Salam*) pourraient, selon lui, ne pas vérifier sa mesure de « jeu à somme nulle ».

Section IV. Enquête(s) : collecte, échantillon(s) et observations intéressantes

Rappelons que l'objectif est en premier lieu de collecter des instruments financiers de gestion des risques de marché (matières premières/actions, change et taux de profit), proposés ou utilisés par les IFI en tant qu'alternatives aux dérivés conventionnels, avant de les analyser dans un but d'exploration (Cf. Section III). Il ne s'agit donc pas de tester des hypothèses pré-formulées. Ainsi, dans cette section, nous nous arrêtons davantage sur la description des phases de collecte et de sélection/étude de(s) l'échantillon(s), dans la suite des précisions précédentes sur la démarche.

IV.1. Évolution de la réflexion, déroulement général et collecte

Le type de données recherchées pour notre démarche consiste donc en des « instruments » de gestion des risques marché, avec les informations juridiques et/ou techniques financières les concernant. Arrivés à ce stade de notre thèse (automne 2011), nous nous sommes posé la question suivante par conséquent. *Où trouver ces données, étant donné la nature et les objectifs de notre recherche ?* En effet, d'une part, nous ne nous contentons pas simplement d'observer si l'institution financière en question utilise ou non des dérivés ou d'étudier les causes de cette utilisation²⁷¹. Et d'autre part, nous avons rapidement réalisé que les bases de données actuelles, ainsi que les recherches « islamiques » ou internationales, étaient clairement insuffisantes à plusieurs niveaux (voir : Chatti, 2010). Nous nous sommes par conséquent décidés à faire une étude de terrain élargie, inédite en FI à notre connaissance, dont le but principal consiste donc à compléter l'étude de la littérature, tout en étudiant l'état des lieux actuel, global, au niveau des institutions.

Expliquons-nous davantage. Cet aspect du travail a commencé par une étude des cas de certaines IFI, initialement à la fois descriptive et exploratoire (voir, sur ces éléments : Schell [1992], mais aussi, sous certains angles, Miles [1979] et Yin [2002]). L'objectif de cette étude de cas étant non de « répliquer » pour expliquer

²⁷¹ Ce qui est le cas d'un nombre abondant de recherches en Finance « conventionnelle », visant à « expliquer » l'utilisation ou non des dérivés par les entreprises ou les institutions financières, et non à « découvrir » de nouveaux instruments ou à « explorer » leurs structures et caractéristiques. Exemple : Rivas et al. (2010) et Shiu et Moles (2010).

mais simplement de « décrire/comparer » dans un but essentiellement exploratoire, nous avons par conséquent sélectionné (« choix raisonné » ; voir ci-après) trois BI « typiques » et situées dans des zones géographiques différentes correspondant à trois grandes écoles au sein de la FI (Golfe, Malaisie et Soudan), et une institution occidentale ayant une « fenêtre islamique » (Deutsche Bank). Nous avons ensuite scruté les rapports annuels, les autres publications financières et les sites Internet de ces institutions, dans le but de décrire/explorer leurs pratiques et techniques de gestion des risques de marché (Cf. Annexe C.4). Cette étude nous a permis de collecter un tas d'informations intéressantes, complémentaires à la littérature, et que nous avons utilisées dans notre analyse. Nous en mentionnons quelques aspects dans la suite.

Cependant, étant donné l'état de la recherche sur les « dérivés islamiques », notre évaluation à ce moment-là de nos capacités, et l'importance du sujet par rapport à notre travail : nous avons décidé de passer de cette simple étude de cas à une enquête de terrain plus élargie. A titre indicatif, le CIBAFI (2009) enregistrait l'existence de 180 Banques Islamiques en 2009. Nous avons par conséquent entrepris de construire un échantillon d'IFI à travers le monde, en partant de l'étude de Chatti (2010)²⁷² et de Bankscope (2011-2012), avant d'étudier attentivement et en détails leurs rapports annuels, sites et autres publications financières disponibles (voir la liste dans : Annexe C.3). La source de données des deux approches est donc Internet, et le mode de collecte est l'étude documentaire (Chatti, 2010 ; Judge, 2002²⁷³). Enfin, étant donné la nature de nos données, l'*Output* final attendu et la limite d'espace, nous ne proposons qu'une présentation élémentaire et descriptive des quatre cas initialement étudiés, dans l'Annexe C.4. La liste finale des instruments est présentée dans l'Annexe C.5 et les résultats de l'ensemble de la démarche dans les chapitres II & III

²⁷² Une des rares tentatives académiques de recensement des IFI et des fonds islamiques dans le monde (fin 2010).

²⁷³ A l'instar de ce dernier, il convient de préciser que l'étude des rapports annuels présente des avantages, mais aussi des inconvénients, et ce en comparaison avec les autres modes de collecte habituels tels que : les entretiens, les questionnaires ou l'observation participante. Les principaux inconvénients sont à notre sens : (1) la possibilité de dissimulation ou habillage de certains montages « répliatifs » (ex : les utilisations de la *Commodity-Murabahah* pour répliquer un dérivé – Cf. Chap. II), ce qui a été largement surmonté par la confrontation avec les autres sources de données (Cf. Section III) ; (2) le manque potentiel d'informations détaillées sur les instruments (idem) ; et, (3) l'existence potentielle de certaines différences dans les normes comptables ou de *Reporting* (idem ; nous avons pu en tout cas nous assurer – à part quelques rares exceptions – des normes suivies par les institutions et de leur équivalence avec des normes internationales harmonisées). Les principaux avantages (déterminants) sont par contre : (1) le fait d'éviter des taux de réponse faibles, très fréquents dans la FI ; et (2) la possibilité de comparer, rigoureusement et de manière fiable, les caractéristiques obtenues avec les autres sources de données. Enfin, rappelons que l'IFI est censée déclarer, en principe, ses positions *Derivatives* ou *Derivative-like*, et que ces dernières doivent être, là-aussi en principe, dans le bilan (voir : T. Khan, 2000 ; Cf. Section I).

ci-après. Dans le reste de cette section, nous nous arrêtons rapidement sur l'échantillon d'IFI constitué et quelques observations issues de cette étude de l'état du terrain.

IV.2. Description de l'échantillon d'IFI et traitements préliminaires

Le travail d'échantillonnage et de collecte correspondant à notre enquête de terrain s'est vite révélé long, répétitif et périlleux. En effet, nous devions étudier les publications financières pour chaque institution (un rapport annuel mesure souvent près de 100 pages, et nous avons étudié 81 cas). Il s'agissait presque d'un travail d'archiviste : définir des rubriques d'informations recherchées, lire les supports, recenser l'information sur un fichier Excel central, aller-et-venir en continu entre les rubriques et les éléments découverts (etc.), et tout cela en confrontant sans cesse avec notre étude de littérature (voir aussi la description de Chatti [2010]). La finalisation de ce travail nous a pris plusieurs mois de travail (jusqu'à l'été 2012). Par ailleurs, nous avons fait face à de nombreuses difficultés, la principale étant la non-disponibilité ou le caractère incomplet de certains documents²⁷⁴. Ceci nous a amenés à faire des choix au niveau de l'échantillon final :

En effet, quelle est la population visée par notre étude ? Il s'agit des IFI, et en particulier, des BI (voir l'importance de la notion d'*ALM Management* dans : Partie I, Chap. II). Ainsi, nous sommes partis du recensement global novateur fait par Chatti (2010) ainsi que des classements de Bankscope (2011-2012), dans le but de construire une liste composée de BI et de certaines sociétés financières « islamiques » ayant des activités d'*Investment Banking* ou assimilées (Cf. Partie I, Chap. II). Ensuite, nous avons commencé par éliminer les IFI pour lesquelles nous n'avions pas de rapports annuels ou d'états financiers, et les institutions n'ayant que des « fenêtres » islamiques (i.e. leurs activités n'étant pas entièrement *Shari'ah Compliant* selon leurs propres déclarations)²⁷⁵. Une liste primaire a donc été obtenue, à partir de laquelle

²⁷⁴ Près de 75% des rapports annuels ou états financiers étudiés (hors sites et autres documents) datent de fin 2010 ou courant 2011 (ex : l'année iranienne). Les autres sont entre 2008 et 2009 (problème de disponibilité), ce qui n'a pas affecté nos résultats étant donné la nature de la recherche et la comparaison des sources. Jusqu'au début de l'été 2012, les documents à fin 2011 n'étaient en grande partie pas encore sortis.

²⁷⁵ Elimination de la possibilité de non-utilisation de dérivés au niveau de la fenêtre, compensée par son utilisation au niveau du groupe (ex : Khan et Ahmed, 2003 ; T. Khan, 2000).

nous avons procédé à l'étude de l'ensemble des rapports annuels et autres supports de manière progressive :

En effet, nous avons adopté la technique de bon sens suivante, pour éviter les surprises : plutôt que de travailler l'ensemble de la liste d'un seul coup, nous avons commencé par prendre un ou deux cas par pays, en passant progressivement d'un pays à l'autre, et ainsi de suite. Cette technique²⁷⁶ nous a facilité la tâche dans le sens où nous avons pu construire notre échantillon final tout en étant sûrs de la pertinence de nos choix (ex : comparaison entre les pays), avant de « juger » de la saturation théorique de l'échantillon. Cet échantillon final, construit donc par une combinaison entre « choix raisonné »²⁷⁷ et la technique déjà décrite, est présenté en détails dans l'Annexe C.3. Bien-entendu, l'ensemble des choix et le produit final ont été étudiés *a posteriori* par une combinaison de statistiques descriptives et de critères théoriques. Nous exposons ci-dessous quelques éléments essentiels relatifs à cet échantillon :

Ce dernier est composé de 81 IFI (des BI essentiellement), toutes citées dans l'Annexe C.3, et réparties sur 20 pays autour du monde. La représentativité de l'échantillon a été vérifiée à la lumière des statistiques de répartition géographique (Cf. Tableau 5 ; comparer avec Bankscope à titre d'exemple), mais aussi, à la lumière d'une analyse « théorique » prenant en compte la répartition des écoles/modèles de la FI²⁷⁸ et la composition des *Shari`ah Boards* (les conseils shariatiques des IFI ; Cf. sous-section suivante). Cette représentativité a de même été vérifiée à la lumière de la répartition en fonction des actifs totaux (Cf. Tableau 6). Les IFI étudiées ont une taille des actifs allant de 5 millions de dollars à près de 59 milliards, avec une moyenne de 5,9 milliards. Elle l'a aussi été à la lumière des

²⁷⁶ Apparentée à celle appelée par les chercheurs en gestion : « technique de la boule de neige » (Royer et Zarlowski, 2003, p. 196). Par ailleurs, au sein de chaque pays, en plus de la « disponibilité », nous avons mis l'accent sur le caractère « typique » (*Ibid.*, p. 197) des IFI dans les différentes phases de sélection (ex : priorité de la Dubai Islamic Bank au sein des EAU en première étape, et ainsi de suite). Un accent a de même été mis sur d'autres critères tels que la « taille » du bilan, la diversité des « métiers », les « figures shariatiques » et l'« ancienneté ». Nous nous sommes arrêtés au moment où nous avons jugé de la « saturation » du procédé. Voir aussi : la « démarche itérative » de Glaser et Strauss (1967).

²⁷⁷ « Contrairement aux méthodes probabilistes, les méthodes par choix raisonné reposent fondamentalement sur le **jugement**. Elles permettent de choisir de manière précise les éléments de l'échantillon afin de respecter plus facilement les critères fixés par le chercheur. **Les résultats d'un échantillon sélectionné par choix raisonné peuvent se prêter à une généralisation de type analytique.** », (Royer et Zarlowski, 2003, p. 191 ; nous surlignons). On parle en effet d'« inférence théorique » par opposition à « inférence statistique » (idem).

²⁷⁸ Selon notre étude de littérature, et d'un point de vue à la fois géographique, culturel, fiqhique et professionnel, nous pouvons parler de quatre écoles principales (Golfe arabe, Asie du Sud-Est, Iran et Soudan), auxquelles nous pouvons ajouter la place de Londres (voir par exemple : Gamal, 2006a ; Causse-Broquet, 2009 ; Chatti, 2010).

métiers des IFI (Cf. Tableau 7) : 60% de ces dernières déclarent faire du *Commercial Banking* et 75% de l'*Investment Banking* (et/ou de l'*Asset Management*). De plus, la date de lancement de l'activité *Shari`ah Compliant* va de 1975 à 2008, avec une moyenne d'expérience en FI de près de 16 ans. L'évaluation *a posteriori* de cet angle de notre travail peut d'ailleurs se faire, de l'extérieur : (1) géographiquement et selon les « écoles » ; (2) en comparant avec les recensements des IFI issus de la littérature (ex : Chatti, 2010) ; (3) en utilisant les différents indicateurs mentionnés ; (4) en comparant avec la collecte issue des autres sources de données (Cf. Section III).

Tableau 5. Echantillon de l'enquête : distribution géographique

<i>Pays du Golfe Arabe (GCC)</i>	<i>57%</i>
<i>République Islamique d'Iran</i>	<i>4%</i>
<i>Asie du Sud-Est</i>	<i>17%</i>
<i>Soudan</i>	<i>6%</i>
<i>Grande-Bretagne et Europe</i>	<i>6%</i>
<i>Autres (dont Proche-Orient)</i>	<i>10%</i>

Tableau 6. Echantillon de l'enquête : statistiques sur le « total actifs » (en Mds \$)

<i>Moyenne</i>	<i>5,9</i>
<i>Médiane</i>	<i>1,6</i>
<i>MIN</i>	<i>0,005</i>
<i>MAX</i>	<i>59</i>

Tableau 7. Echantillon de l'enquête : statistiques sur les « métiers »

<i>Commercial Banking</i>	<i>60%</i>
<i>Investment Banking/Asset Management</i>	<i>75%</i>
<i>Private Banking</i>	<i>27%</i>
<i>Dont (global) : Investment and Leasing Companies</i>	<i>15%</i>

Enfin, en revenant à nos objectifs de recherche : en ce qui nous concerne, la fiabilité et la validité de l'ensemble de la *collecte* (Cf. instruments) ont été vérifiées en confrontant ses différents modes (étude structurée de la littérature, étude exploratoire de cas et enquête de terrain). Avant de continuer, faisons un dernier point sur la phase (initiale) d'étude de cas exploratoire. En effet, rappelons que cette dernière nous a permis de découvrir le terrain au début de la recherche : ses résultats ont ensuite été étayés et approfondis par l'enquête élargie. De nature descriptive et exploratoire, elle a reposé sur 4 cas typiques, pré-choisis selon le procédé de « choix raisonné » (Dubai Islamic Bank, Bank Islam Malaysia Berhad, Faysal Islamic Bank of Sudan et Deutsche Bank – Cf. Annexe C.4).

IV.3. Des remarques quantitatives et qualitatives préliminaires

Rappelons ici, encore une fois, que notre objectif n'est pas de « tester » des hypothèses mais d'« explorer » notre objet de recherche. Dans ce même esprit, cette dernière sous-section vise à relater certaines observations préliminaires issues de ces enquêtes :

IV.3.1. Observations et constats d'ordre quantitatif

Notre enquête nous a permis de dégager certains chiffres statistiques intéressants. En effet, pour chaque IFI de notre échantillon, nous avons relevé le type de risque de marché auquel elle déclare être exposée²⁷⁹ (Cf. Tableau 8) : le risque de change est au premier rang, devant le risque de taux et le risque actions/matières premières (contraster avec le IV.3.2). 14% de nos IFI ne fournissent pas d'informations à ce sujet.

Tableau 8. Echantillon de l'enquête : statistiques sur la déclaration d'exposition selon les types de risque

<i>Currency Risk</i>	74%
<i>Interest/Profit/Benchmark Rate Risk</i> <i>(y compris dans un esprit ALM – Cf. Partie I, Chap. II)</i>	49%
<i>Equity/Commodity Price Risk</i>	53%
<i>Pas d'information</i>	14%

²⁷⁹ Nous nous sommes précisément basés sur le *Reporting* (quantitatif) de ces risques dans les rubriques dédiées au sein des rapports annuels. Pour un maximum de précision, ont de même été pris en compte les cas où le rapport annuel indique la présence d'une exposition, sans que son montant ou sensibilité (etc.) ne soient explicitement déclarés.

Tableau 9. Echantillon de l'enquête : statistiques sur la déclaration / utilisation de dérivés

<i>Déclare ne pas utiliser de dérivés conventionnels</i>	<i>11%</i>
<i>Déclare utiliser des dérivés conventionnels</i>	<i>12%</i>
<i>Déclare utiliser des "alternatives islamiques"</i>	<i>25%</i>
<i>Pas de mention ou informations insuffisantes</i>	<i>58%</i>

Tableau 10. Echantillon de l'enquête : statistiques sur la déclaration / parmi ceux déclarant utiliser des « conventionnels »

<i>Utilise des FWD conventionnels</i>	<i>80%</i>
<i>Utilise des FUT conventionnels</i>	<i>10%</i>
<i>Utilise des OPT conventionnelles</i>	<i>20%</i>
<i>Utilise des SWP conventionnels</i>	<i>50%</i>
<i>Pas d'information</i>	<i>20%</i>

Tableau 11. Echantillon de l'enquête : statistiques sur la déclaration / parmi ceux déclarant utiliser des « alternatives islamiques »

<i>Utilise des Islamic FWD-like</i>	<i>60%</i>
<i>Utilise des Islamic FUT-Like</i>	<i>5%</i>
<i>Utilise des Islamic OPT-like</i>	<i>25%</i>
<i>Utilise des Islamic SWP-like</i>	<i>65%</i>
<i>Pas d'information</i>	<i>25%</i>

Tableau 12. Echantillon de l'enquête : statistiques sur la déclaration / types de risque visés par ces instruments / global

<i>Currency Risk</i>	<i>73%</i>
<i>Interest/Profit/Benchmark Rate Risk</i>	<i>50%</i>
<i>Equity/Commodity Price Risk</i>	<i>23%</i>
<i>Pas d'information</i>	<i>7%</i>

En ce qui concerne l'utilisation des dérivés, nous avons observé que 58% de nos IFI ne donnent pas d'informations à ce sujet, ou n'utilisent aucun type de dérivés ou d'alternatives « islamiques » (Cf. Tableau 9). Cela pourrait être révélateur soit d'un manque de transparence, soit plus probablement, d'une large absence des dérivés dans la culture et la pratique de la FI contemporaine (comparer avec la Section I). Par contre, seules 11% déclarent explicitement ne pas utiliser de dérivés conventionnels (idem), et 25% seulement parlent d'utilisation de dérivés ou alternatives dits « islamiques » (Cf. Chap. II). Enfin, un fait remarquable : nous avons trouvé que 12% semblent (du moins d'après leurs discours) utiliser des dérivés conventionnels. Ce fait pourrait être expliqué, du moins en partie, par les écoles fiqhiques ou les législations en vigueur (Turquie, Bahamas, Suisse etc.). Cependant, il reste à vérifier les raisons de ce constat pour les autres IFI non concernées par ce facteur. Parmi les IFI mentionnant l'utilisation de dérivés conventionnels, 80% déclarent faire recours à des contrats à terme (FWD) et 50% à des Swaps (SWP ; Cf. Tableau 10). Quant aux « alternatives islamiques », celles basées sur la logique du SWP figurent en premier en termes de déclaration (65% ; Cf. Tableau 11 ; voir Chap. II), devant les FWD (60%) et les OPT (25%). De manière générale, 73% des instruments annoncés, « islamiques » ou non, concernent le risque de change, 50% le risque de taux et 23% le risque actions/matières premières (Cf. Tableau 12 ; encore une fois : à comparer avec le paragraphe suivant).

Par ailleurs, autre fait révélateur (avec les précautions dues à la composition de l'échantillon) : parmi les IFI déclarant utiliser des « alternatives islamiques » (ex : « dérivés islamiques »), **75% sont situées au Proche-Orient (ex : Jordanie) ou au Golfe**, 15% en Asie du Sud-Est et 10% au Royaume-Uni. Aucune n'apparaît au Soudan ou en Iran par exemple. En effet, en confirmation, une enquête plus approfondie sur la composition des *Shari`ah Boards* en question a montré des répétitions intéressantes de figures religieuses et fiqhiques éminentes (surtout dans la littérature) : Abdessattar Abou Ghuddah, Hussein Hamid Hassan, Mohammad Taqi Usmani, Nizham Al Ya`quby, Abdullah Bin Suleiman Al Mani`, Ali Muhayyiddin Al Qurradaghi, Mohammad Ali El Gari (etc.). **A titre indicatif, Abu Ghuddah, Ya`quby, Hassan ou Usmani sont présents dans 60% des ces IFI utilisant des « alternatives » dites « islamiques ». Abu Ghuddah y est dans 40%, à lui seul.** Nous en concluons :

(1) à la « concentration » géographique, ou en tout cas, « shariatique » des IFI utilisant les alternatives islamiques ; (2) à leur nombre relativement réduit. Plus généralement, ces chiffres et constats montrent très probablement la faible présence des dérivés dans la culture et dans la pratique des IFI contemporaines.

IV.3.2. Observations et constats d'ordre qualitatif

En effet, au cours de notre étude de terrain, en plus des caractéristiques des instruments, directement visées par notre démarche, nous avons prélevé d'autres données qualitatives intéressantes. Elles concernent précisément le discours des IFI sur la gestion des risques (ex : passages dédiés dans les rapports annuels). Les données collectées ont ensuite été soumises à une analyse thématique²⁸⁰ (Cf. Partie II, Chap. II). Qu'avons-nous tiré de cette analyse, en résumé ?

(1) De manière générale, les IFI semblent préoccupées par la problématique des *solutions innovantes* à la gestion des risques, et cherchent clairement à gagner en crédibilité aux yeux de leurs clients, sur ce sujet en particulier. La recherche d'*alternatives islamiques* est fréquemment mise en avant dans ce sens. Il s'agit à notre avis d'une preuve supplémentaire que nous sommes encore presque dans une phase de naissance doctrinale, théorique et pratique de l'industrie. (2) Nous avons remarqué l'existence – prédite à en croire la partie précédente – de *confusions* et de *contradictions* importantes dans l'utilisation de certaines notions telles que le *Gharar*, la spéculation, le jeu, l'incertitude, le risque (etc.). Tout en se présentant comme *alternatives au « capitalisme spéculatif »*, les IFI peinent globalement à définir de manière rigoureuse et cohérente la frontière entre ce dernier et leurs propres schémas. Ceci confirme encore une fois l'intérêt de notre recherche sur la théorie du *Gharar*.

(3) Conjointement à la rareté des dérivés et de leurs alternatives, la très grande majorité de nos IFI mettent l'accent sur des *concepts, pratiques et techniques traditionnels* en Finance conventionnelle tels que : la *diversification*, le *Natural Hedging*, l'*Economic Hedging*, les *limites* dans les positions ouvertes, les *prévisions* de marché, les *mesures* du risque, les *Stress Tests* (etc.). De nombreuses mettent en avant leur *non-participation à des activités « spéculatives »*, ou corollaire (Cf.

²⁸⁰ Sans critères *a priori*, mais *a posteriori*.

Sections I et II), l'attachement de leurs pratiques à l'*économie réelle*. Par ailleurs, de nombreuses IFI, notamment en Arabie Saoudite, mettent en avant l'*absence de taux d'intérêt* dans leurs activités, pour justifier la non-utilisation de dérivés des taux notamment. (4) Par conséquent, un élément très révélateur : de manière dominante, en l'absence de dérivés, les IFI gardent des *positions ouvertes* plus ou moins élevées sur les principaux risques de marché. Il s'agit d'une preuve de plus de l'importance de la problématique des alternatives aux dérivés.

(5) Au niveau des risques, nous constatons clairement une *prépondérance des explications sur le risque de taux*, que ce soit sous l'angle des flux et de l'influence sur la valeur de marché des actifs, ou sous l'angle de la gestion ALM (fondamental pour une BI ; Cf. Partie I, Chap. II). Nous avons d'ailleurs remarqué l'existence de *taux variables islamiques* (Cf. Chap. II), ainsi qu'une prépondérance des *Islamic Swap-Like Derivatives* (idem). (6) Au niveau des instruments, nous laissons les éléments qui nous intéressent au chapitre suivant. Cependant, nous pouvons déjà noter la forte utilisation parmi les IFI de concepts et techniques tels que la *Commodity-Murabahah*, la *Reverse Commodity-Murabahah*, le *Tawarruq* (Cf. Chap. II, Section I), le *Wa`d unilatéral* (idem et Chap. III), le taux flottant, le *taux de profit « conditionné »* (au passif), les *Parallel Positions*, les *Capital Protected Funds*, les *Investment Risk Reserves*, les *Profit Equalisation Reserves*, les *Structured Deposits* (etc.), tout cela ayant de très importantes conséquences pour notre recherche (Cf. Chap. II). Laissons les détails pour la suite :

Conclusion

Le principal objectif de ce chapitre aura été d'assurer le lien conceptuel et méthodologique entre la deuxième partie (le « *Gharar* interdit ») et la troisième partie (les dérivés). Nous y avons entre autres vu à quel point, et sous quels angles déterminants (Cf. aspect prix de marché), les divergences dans les positions actuelles vis-à-vis des dérivés conventionnels découlent des divergences au niveau des visions adoptées, souvent implicitement, du « *Gharar* interdit ». Ces conclusions, issue d'une analyse approfondie de la littérature, permettent de s'assurer quant à la cohérence et la pertinence de notre travail. Ensuite, afin de pouvoir explorer le terrain et la littérature tout en interagissant avec la question du *Gharar*, nous avons expliqué pourquoi avons-nous postulé une vision donnée du « *Gharar* interdit ». Ceci nous a permis d'expliquer et de préciser les opérationnalisations de cette dernière. Cette explication nous a ouvert le chemin de la description de la démarche, ainsi que de certains aspects des résultats. Dans le chapitre suivant, il sera par conséquent question d'exposer puis de discuter les résultats proprement dits de cette démarche (Cf. Filtre I et Filtre II).

CHAPITRE II. [RÉSULTATS ET DISCUSSION] LA THÉORIE DU « PARTAGE DU RISQUE » À L'ÉPREUVE DE LA MISE EN PRATIQUE

Introduction

Après ces précisions théoriques et méthodologiques, il convient, dans ce chapitre, de présenter et de discuter les résultats de notre démarche, en particulier ceux correspondant au Filtre I (Cf. Chap. I, Section III). Rappelons que le premier produit de notre travail, après la liste d'instruments, a été la distinction entre « instruments répliatifs » et « instruments non-répliatifs » au sens de notre étude (Cf. Annexe C.5)²⁸¹. Le deuxième a été la mise en évidence des philosophies financières sous-jacentes à chacune des catégories correspondantes, et leur confrontation avec notre cadre conceptuel dans le but de compléter la réponse à nos questions de recherche. Enfin, le troisième a été la proposition de voies de réflexion prenant en compte les différents résultats issus de cette thèse (Cf. Chap. III). Par conséquent, ce chapitre est divisé en trois sections. Dans la Section I, nous présentons des analyses et éclairages fiqhiques et théoriques préliminaires fondamentaux pour la compréhension précise des résultats. Dans la Section II, nous présentons et discutons les instruments correspondant à la Catégorie I selon notre démarche, et dans la Section III, ceux correspondant à la Catégorie II. Enfin, la Section IV est dédiée à la discussion générale des résultats obtenus jusqu'ici, dans cet aspect de la thèse.

²⁸¹ Au vu des développements du Chap. I, un « instrument répliatif » sera défini ici comme étant *un instrument qui ne « traverse » pas le Filtre I*. Dit simplement, il s'agit d'un instrument dont le résultat financier, de marché, à terme (mais aussi certains aspects de sa structure *ex ante*, Cf. « critères qualitatifs ») « réplique » celui d'un dérivé conventionnel. De l'autre côté, un « instrument non-répliatif » sera défini comme étant *un instrument qui « traverse », en principe, le Filtre I*. Il s'agit d'un instrument dont le résultat financier *ex post* ne « réplique » pas celui d'un dérivé conventionnel : encore une fois, au sens de nos analyses conceptuelles précédentes.

Section I. Éclairages essentiels pour la compréhension des résultats

La pertinence de ces analyses et éclairages préliminaires sera de plus en plus claire, au fur et à mesure de la présentation et de la discussion des résultats (Cf. Sections II à IV) :

I.1. La FI et les dérivés implicites : des fondements théoriques de la « répliation » de la Finance conventionnelle

Il existe une autre manière de classer les instruments « islamiques » de financement présentés et analysés dans la Partie I, Chap. II. Elle consiste à diviser ceux dits de « dette » entre « prêts synthétiques » (*Murabahah, Salam...*) et « contrats de bail » (*Ijarah...*). Nous obtenons ainsi trois formes « islamiques » principales : (1) les « emprunts synthétiques » (*Debt-based Financing*), (2) les « contrats de bail » (*Asset-based Financing*) et (3) les « contrats de partage du profit » (*Equity-based Financing*) ; Jobst, 2007). Comme l'explique Jobst (2008), un point commun à ces différentes formes d'instruments réside dans le fait qu'elles combinent toutes des « créances contingentes » afin de *répliquer* l'arbitrage rendement-risque des contrats conventionnels. Il est inutile de rappeler que, pourtant, cela se fait sans stipulation d'un paiement fixe garanti et prédéterminé sur un capital monétaire (Cf. Partie I).

La discussion de la licéité ou non de ces formes ne constitue bien-entendu pas l'objet de ce chapitre. Ce qui nous intéresse ici est plutôt la compréhension de la logique générale de l'utilisation du concept de « parité Call-Put » dans la répliation en FI des flux et *Payoffs* des instruments conventionnels, et notamment des positions à terme²⁸². Pour comprendre, prenons la seconde forme-type de financement « islamique » (*Asset-based*). Comment modéliser les positions respectives du « crédeur » et du « débiteur » (implicites) dans un cas typique d'*Ijarah-Financing* ? Il suffit de rappeler que le débiteur prend en location – du crédeur – un ou plusieurs actifs A. Comme nous l'avons déjà vu dans la première partie, ces actifs sont préalablement achetés soit au débiteur lui-même (ex : un Etat ; mécanisme apparenté au *Sale-leaseback*) soit

²⁸² « Le débat sur la licéité religieuse des dérivés conventionnels néglige souvent [le fait] que les principaux contrats islamiques contiennent déjà des éléments *Derivative-like* dont les parties au contrat peuvent bénéficier. », (Jobst et Solé, 2012, p. 15). Voir aussi : Hassoune et Haladjian (2010).

à une tierce partie (apparenté au *Financing Lease*). Ainsi, pour simplifier : nous voyons que le créancier (en possession de A) donne en réalité le « droit » à l'emprunteur de reprendre la propriété de A à la date T (« échéance du bail ») et au prix E fixe (voir : *Ijarah-Financing*). Nous pouvons donc considérer qu'il écrit une « option d'achat » $-C(E)$ au débiteur, à la date T, à un prix d'exercice constant de E (égal au prix de rachat futur notionnel). Nous pouvons de même considérer que notre même créancier dispose à son tour d'une « option de vente » $+P(E)$ sur A, à la même date et au même prix E. Enfin, il convient de préciser que la « prime implicite » est versée quant à elle « [...] sous forme de paiements de loyers sur la période d'investissement. », (Jobst, 2008, p. 102).

D'ailleurs, en négligeant en quelque sorte l'aspect *Ijarah*, l'arrangement peut être considéré comme financièrement équivalent à un *Secured Loan* (« prêt garanti ») avec plein recours. Dans ce cas précis, la valeur actuelle de la position du prêteur peut être modélisée de la manière suivante : $L = S - C(E) + P(E) = PV(E)$, « [...] qui égale la valeur actuelle du montant du capital et de l'intérêt d'un emprunt conventionnel. », (idem ; Cf. parité Call-Put avec options européennes). Plus proche de la réalité, c'est-à-dire en prenant en compte plus concrètement le paiement de « loyers », nous pouvons dire que la combinaison d'un Call et d'un Put « attachés » (*Embedded*), dans la configuration ci-dessus, « [...] représente une série de contrats *Forwards individuels* (et périodiquement renouvelables) sur la valeur de l'actif S [ou A] selon une séquence de dates de paiement de loyers [...]. », (idem). Cela revient à écrire :

$$L'_1 = S_T - \left(\frac{\sum_{t=1}^{T-1} C_{t,t+1}(E) - \sum_{t=1}^{T-1} P_{t,t+1}(E)}{\prod_{t=1}^T [(1+r_f)(1+\lambda)]^t} \right) = \underbrace{E \left[(1+r_f)(1+\lambda) \right]^{-T}}_{PV(E)}$$

avec r_f l'analogie du « taux sans risque » et λ le « prix de marché du risque implicite » associé au remboursement de l'« emprunt » (voir : Jobst, 2007 et 2008).

En résumé, nous voyons qu'alors que les « dérivés explicites » sont en principe catégoriquement interdits en FI, les formes ci-dessus de « dérivés implicites » ne le sont pourtant pas. De manière générale, l'idée à retenir au-delà des détails est la

suivante : en veillant à associer – du moins dans la forme – la génération de rendement ou de revenu à une « propriété réelle » (Cf. « critère » C1 dans l'Annexe C.2), les ingénieurs financiers « islamiques » recourent souvent à une réplique des formes conventionnelles (de financements ou autres) suivant cette philosophie de parité Call-Put. Cette idée de base nous ouvre d'ailleurs la discussion de concepts fiqhiques fondamentaux tels que le *Wa`d* (« promesse ») et le *Khiyar* (« option ») :

I.2. Quelques notions fiqhiques à retenir pour la suite

Une analyse plus approfondie des *Wa`d* et *Khiyar* est fournie au Chap. III de cette partie. Nous nous contentons ici d'en donner des présentations de base, afin de faciliter la compréhension de nos résultats et discussions.

I.2.1. Introduction aux « *Wa`d unilatéral contraignant* » et « *Muwa`adah non-contraignante* » en droit islamique

En arabe, *al-Wa`d* signifie littéralement « promesse ». « *C'est une promesse qui connote une expression de la volonté d'une personne ou d'un groupe de personnes sur un objet particulier.* », (Razali, 2008, p. 2). Cependant, surtout en raison des problématiques posées par certaines de ses utilisations potentielles (Cf. I.1), le *Wa`d* fait l'objet de nombreuses controverses entre *Fuqaha'* contemporains (Cf. Chap. III). La principale controverse porte notamment sur son caractère « contraignant » (*Ilzami*) ou non vis-à-vis de celui qui l'émet (Cf. analyse de la MAC, Partie I, Chap. II). Ainsi, dans le cadre de la *Murabahah* « bancaire » (MAC), la décision de l'*Islamic Fiqh Academy* (1409 H.) a tranché en faveur de l'association d'une contrainte à l'émission d'un *Wa`d* d'acheter, à condition que ce dernier soit « unilatéral ». « *Un Wa`d [...] est religieusement contraignant vis-à-vis du promettant [...], il est aussi judiciairement contraignant s'il est suspendu à une raison [ou 'cause' : Sabab], et si le Wa`d entraîne un coût [...].*²⁸³ », (voir : Masri, 2003, p. 120-121). Ce qu'il convient donc de retenir à ce stade c'est que, selon la rhétorique des juristes contemporains, si le *Wa`d* unilatéral (*Wa`d Min Taraf Wahed*) peut en principe être contraignant, le *Wa`d* bilatéral (*Muwa`adah*) est quant à lui admis à la condition qu'il ne soit pas contraignant.

²⁸³ Un coût à celui qui le « détient ». Pour des analyses plus approfondies, nous renvoyons au Chap. III de la présente partie.

Il est important de s'arrêter un instant sur ce point. En effet, si contraignante vis-à-vis des deux parties et portant sur des opérations de vente, il est facile de voir – sans besoin de longs débats shariatiques – que la *Muwa`adah* remplacerait en pratique le contrat ou *`Aqd* (Cf. Chap. III). Ainsi, à titre d'exemple : au lieu de signer un contrat de vente d'un bien Q contre un prix PE à une date future T, l'on pourrait signer une promesse bilatérale contraignante de livrer le bien Q et le prix P à la date T. Cela nous ramènerait, financièrement, au même résultat qu'un contrat de vente à terme. D'ailleurs, cette remarque nous renvoie directement au concept financier que nous venons d'analyser, dit de parité Call-Put. En effet, financièrement parlant, « donner une promesse d'acheter un actif X à la date T » devrait être vu comme équivalent à « écrire une option de vente de l'actif X à la date T », et de même pour la « promesse de vendre ». Ainsi, il est encore une fois clair qu'un cas de promesse bilatérale contraignante d'échange dans le futur, est – financièrement – équivalent à un « contrat à terme ».

Or, c'est surtout pour cette raison que la *Muwa`adah Mulzimah* a été jugée comme illicite par une majorité des contemporains : parce qu'elle remplacerait alors le contrat (Cf. Chap. III), et conduirait par là-même au contournement de certaines formes/pratiques prohibées. Pourtant, nous allons voir que la philosophie – financière – de la « parité Call-Put » va malgré tout être fréquemment reproduite en mettant en œuvre des montages impliquant cette fois plusieurs « *Wa`d* unilatéraux contraignants »²⁸⁴, à la place d'une seule *Muwa`adah*. Pour comprendre : en théorie, à la place d'une *Muwa`adah Mulzimah*, deux *Wa`d* unilatéraux contraignants séparés pourraient être émis sur le même actif, au même prix et à la même date future. D'autres formes – plus subtiles – de *Wa`d* unilatéraux pourraient aussi être mises en œuvre afin de répliquer les *Payoffs* de contrats conventionnels, en faisant intervenir des tiers par exemple (ex : Dar, 2007). Plus subtil encore : une série de *Wa`d* unilatéraux contraignants d'exécuter à des dates futures une série d'achats-reventes – reproduisant des flux conventionnels – sont émis (voir ci-après, dans la Section II : les différents exemples d'utilisation du concept de *Commodity-Murabahah* ; etc.).

²⁸⁴ Nous verrons que, parfois, dans la forme, le *Wa`d* est dit être contraignant uniquement pour la BI et non pour son client, ce que nous pouvons facilement nuancer au vu de la pratique, surtout que les IFI sont particulièrement soucieuses pour leur réputation.

Pour terminer, une question de fond devrait permettre de conclure ce paragraphe. Pourquoi recourir si fréquemment au concept de *Wa`d* dans le cadre de la structuration de solutions islamiques pour remplacer les dérivés ? Loin du jugement de valeur, l'étude des montages en question (Cf. Section II) montre que l'utilisation du concept de *Wa`d* sert avant tout à introduire un aspect de « contrainte », dans des montages qui visent surtout à « répliquer » les *Payoffs* de contrats conventionnels. Nous reviendrons, dans un paragraphe suivant, puis lors de la discussion des résultats, à cette question fondamentale de contrainte.

1.2.2. Introduction au Khiyar (« droit de rescision » ou « option de rescision ») en droit islamique

La doctrine islamique du *Khiyar* définit ce dernier comme étant le « droit » d'annuler (*Haq al-Faskh*) ou de confirmer (*Haq al-Imdha`*) unilatéralement un contrat après sa signature, dans un délai donné. « *S'il n'est pas exercé dans la limite de temps convenable, la vente est parfaite (Tamm) avec un sens légèrement différent du mot.* », (Schacht, 1999, p. 130). Par ailleurs, ces « droits » (ou « options fiqhiques ») sont de deux types : soit ils sont conférés par la Loi, soit ils sont convenus entre les parties (i.e. stipulés dans le contrat ; Schacht, 1999 ; `Awidhah, 2010 ; Cf. Chap. III). Le concept de *Khiyar ash-Shart* (« droit général de rescision » ou « option de stipulation ») fait d'ailleurs partie de ce dernier type (dit aussi « options contractuelles »). Il en est de même de *Khiyar at-Ta`yin* (« droit de choisir entre plusieurs objets » ou « droit d'identification »). « *L'acheteur peut stipuler son droit de choisir entre plusieurs objets (Khiyar at-Ta`yin) et, par accord entre les parties contractantes, on peut attribuer à l'une d'entre elles, ou aux deux, ou à une tierce partie, le droit général de rescision (Khiyar ash-Shart) pendant une période qui ne peut excéder trois jours (selon une opinion prévalente).* », (Schacht, 1999, p. 130). Contentons nous de rappeler dans ce cadre que l'opinion contemporaine prévalente considère que *Khiyar ash-Shart* (KS) ne peut donner droit à une « prime » (Cf. Chap. I). De même, selon le même avis, KS – en tant que « droit » – ne peut être acheté et vendu comme un « actif » détaché, séparé. Cependant, là-encore, en utilisant les propriétés associées au KS, et tout en mettant l'accent sur l'aspect d'option attachée ou implicite (*Embedded*), plusieurs recherches contemporaines vont tenter de

construire des alternatives « islamiques » aux OPT, à partir du *Khiyar*. Cela renvoie aussi au I.1 ; nous y reviendrons.

1.2.3. Introduction au Bay` as-Sarf (« échange de monnaies ou de devises ») en droit islamique

Dans sa définition fiqhique, *Bay` as-Sarf* est défini comme étant : *Bay` an-Naqd bin-Naqd* (« vente de la monnaie contre de la monnaie » ; Hammad, 1995). « Change d'argent » comme le définit J. Schacht (1999), et impliquant par conséquent une haute probabilité de *Riba* (« usure » ou « augmentation illicite »), il fait l'objet d'une minutieuse attention et d'une riche casuistique dans le *Fiqh* classique, au même titre que le négoce de métaux précieux (Saleh, 1992 ; Vogel et Hayes, 1998). Il va de soi que les règles et dispositions associées nous sont par conséquent d'une grande importance, surtout en ce qui concerne les techniques de gestion du risque de change ou de devises. Retenons que l'opinion contemporaine prévalente opte pour le « raisonnement par analogie » (*Qiyas*) entre l'or et l'argent (*Thaman Haqiqi*) d'une part, et la monnaie-papier, donc l'échange de devises, d'autre part. Par conséquent, les « règles du *Sarf* » comportent en général deux piliers qui nous intéressent dans cette étude: « ***de main à main et en égale quantité.*** », (Obaidullah, n.d.[b], p. 24 ; nous surlignons). Il en découle plus précisément *les sous-règles suivantes* : (1) l'interdiction d'échanger la même devise au comptant en quantités inégales ; (2) l'interdiction d'échanger la même devise avec report d'au moins l'une des deux contreparties ; (3) la permission d'échanger deux devises différentes au comptant en quantités inégales ; mais (4) l'interdiction, en principe, d'échanger deux devises différentes en reportant l'une ou les deux contreparties. C'est dans ce cadre que seront considérés les instruments faisant intervenir un échange de devises, sauf dans quelques exceptions où nous expliquerons notre point de vue.

1.2.4. Introduction aux Bay` ad-Dayn (« vente de la dette ») et Hawalat ad-Dayn (« transfert de la dette ») en droit islamique

Ces deux concepts sont fondamentaux dans le cadre de l'étude des produits dérivés, ces derniers impliquant très souvent la notion de « dette » aux yeux des juristes (Cf. Chap. I, Section I). En effet, la « dette » (*ad-Dayn*) peut avoir deux origines : soit un « prêt » (*Qardh*) soit une « vente » (*Bay`*) ou toute autre transaction entraînant un report du paiement dans le temps (Gheith, 2010). « [...] Il s'ensuit [pour l'avis prévalent] que : (1) lorsqu'une dette est échangée contre de la monnaie, cela doit être au pair ; et (2) lorsqu'une dette est échangée contre de la dette, cela doit aussi être au pair. [...] La règle inverse, dans laquelle le montant de la dette est réduit en raison d'un paiement anticipé, est [...] prohibée. », (Obaidullah, n.d.[b], p. 25). En règle générale donc : en prévention du *Riba*, la dette ne peut être vendue (*Bay` ad-Dayn*) à une tierce partie contre de la monnaie (*Cash*) ou contre une autre dette autrement qu'au « pair ». *Bay` ad-Dayn* ne peut se faire à un prix négociable dans ces deux cas. Par conséquent, les mécanismes conventionnels de l'escompte de la dette sont en principe prohibés. Seul un « transfert » (*Hawalat ad-Dayn*) peut avoir place : ce dernier se déroulant, par définition, au pair (T. Khan, 2000).

Mentionnons ensuite un autre point très important. « Parfois, actifs tangibles et dette sont combinés ensemble et vendus. [...] Les juristes contemporains estiment que dans de tels cas, l'on doit déterminer si la dette ou les actifs physiques constituent la part 'significative'. », (Obaidullah, n.d.[b], p. 25). Ainsi, il est généralement dit que si la part des actifs physiques ou des usufruits dans le total des actifs représentés par un titre dépasse les 50% (ex : 51%), ce titre peut être négociable sur le marché (Cf. Chap. III) au nom de la notion de *Bay` ad-Dayn bil-`Ayn*. Enfin, sur la question de *Bay` ad-Dayn bid-Dayn* et les débats correspondants, nous renvoyons au Chap. V de la deuxième partie.

1.2.5. Éclairages sur les concepts de Tawarruq, de Tawarruq Munazzam et de Commodity-Murabahah (CM)

Les débats autour de la « *Murabahah* sur ordre » (MAC) ont été exposés et analysés dans la Partie I, Chap. II, Section I. Malgré des différences d'ordre fiqhique, la logique sous-jacente aux débats sur le *Tawarruq* ne s'en éloigne pas radicalement. Dans sa forme la plus basique, le *Tawarruq* fiqhique consiste en une pratique

permettant à une personne de répondre à un besoin pressant de liquidité, en recourant à un achat d'une marchandise avec paiement à terme, avant de revendre cette même marchandise à un tiers, au comptant, contre un montant donné de monnaie. « *Dans sa forme brute [...], le Tawarruq peut être défini comme l'achat d'une marchandise sur la base d'un paiement différé et la vente de celle-ci à n'importe quelle tierce partie à un prix inférieur (sur le marché) au comptant.* », (Ayub, 2011, p. 13). D'un point de vue strictement financier, le concept de *Tawarruq* permet par conséquent de remplacer le prêt à intérêt dans le cadre d'un besoin de liquidité, en recourant à une « vente » plutôt qu'à un échange usuraire de monnaie contre de la monnaie²⁸⁵. Il est à distinguer de *Bay` al-`Inah* (Cf. Section II), dans lequel la revente au comptant se fait avec la même partie (Razali, n.d.). Toutefois, au vu de la pratique contemporaine dominante dans les IFI, l'on devrait plutôt parler de *Tawarruq Munazzam* (« *Tawarruq* organisé »), dans le cadre duquel les conditions fondamentales déjà analysées de « propriété effective » et de « prise de risque » ne sont qu'à peine respectées, comme le précisent de nombreux chercheurs dont Gamal (2006a) et Ayub (2011). Selon ce dernier, les opérations simultanées de *Commodity-Murabahah*, et les combinaisons de *Tawarruq Munazzam* ou de *Tawarruq Munazzam* inverse (Cf. Section II), visent surtout à répliquer des instruments conventionnels. « [...] *Et la documentation juridique [...] indique qu'il n'y a pas d'intention ni même de possibilité pour les parties de faire ou de prendre livraison comme requis pour une transaction de vente valide.* », (Ayub, 2011, p. 13).

Dans sa 19^{ème} session tenue en avril 2009²⁸⁶, l'*Islamic Fiqh Council* de l'OIC définit la technique de *Tawarruq Munazzam* comme étant un processus de *Tawarruq* dans lequel le demandeur de fonds (*Mustawriq*) revend la marchandise en question à travers le même vendeur initial (ex : l'IFI) ou son agent. Le *Reverse Organized Tawarruq* s'inscrit dans la même logique, mais cette fois le *Mutawarriq* devient l'IFI²⁸⁷. Le standard en vigueur de l'AAOIFI va dans le même sens en insistant sur le fait que la transaction *Tawarruq* ne devrait pas se faire de manière à ce que le *Mustawriq* revende sa marchandise à travers le même vendeur initial. Cela signifie

²⁸⁵ Rappelons que le différentiel de prix est – du moins dans les formes – licite en principe, puisque nous sommes dans un cas de *Bay`* (« vente ») d'une marchandise réelle, et ce en vertu de la maxime : *Liz-Zamani Hissaton Min Ath-Thaman* (« Le temps a une part dans le prix » ; Cf. Partie I, Chap. III).

²⁸⁶ Dans laquelle il interdit d'ailleurs le *Tawarruq Munazzam*.

²⁸⁷ Islamic Fiqh Council, OIC, Résolution 179 (19/5) en relation au *Tawarruq*, cité dans Ayub (2011, p. 13-14).

que « [...] *la banque ou son agent ne devraient pas vendre pour le compte du client si le client avait initialement acheté cette marchandise de la [même] banque.* », (idem). Tel est par conséquent – selon les principales autorités fiqhiques et financières contemporaines – le point-clé de la différence entre le *Tawarruq* fiqhique et le *Tawarruq Munazzam*. Cependant, comme le montre Gamal (2006a), et plus précisément Ayub (2011), la pratique des IFI échapperait en général aux exigences des autorités. En effet, selon Ayub (2011), le respect des « conditions » imposées par l'AAOIFI ou les autres autorités fiqhiques contemporaines, serait « *économiquement infaisable* ». Les IFI entrent certes dans un grand nombre de « ventes » séparées, mais opéreraient généralement une compensation entre leurs services de stocks. En tout état de cause, la discussion de la licéité et de la casuistique associée au *Tawarruq* sort du cadre de notre recherche. Par contre, trois points essentiels sont à retenir pour la suite : (1) la définition des concepts de *Tawarruq* et de *Tawarruq Munazzam* ; (2) les controverses fiqhiques contemporaines associées ; et (3) l'utilisation très fréquente de ces concepts, ainsi que celui de *Commodity-Murabahahs* simultanées, par les IFI dans le but de « répliquer » des flux financiers correspondant à des instruments conventionnels²⁸⁸. Ces points seront encore plus clairs dans la suite.

I.3. Les problématiques de « contrainte » et de « compatibilité des incitations »

Il s'agit là-aussi de deux problématiques fondamentales pour la compréhension de nos analyses et résultats, et qu'il convient d'expliquer ci-dessous.

I.3.1. La contrainte et l'obligation

En droit positif (français), l'obligation est définie comme étant « [...] *'le rapport juridique qui unit le débiteur au créancier'*. Ainsi définie, l'obligation présente nécessairement un double aspect. Un aspect *'passif'* pour le débiteur qui, en raison de sa *'dette'*, doit quelque chose au créancier. Un aspect *'actif'* pour le créancier qui, fort de sa *'créance'*, exige quelque chose au débiteur. » Par ailleurs, « [...] *mais cela va presque de soi, l'obligation a un caractère 'contraignant'*. Elle doit être

²⁸⁸ Zubair Hasan (2010) affirme d'ailleurs que la CM est l'instrument le plus utilisé en Finance Islamique, (Hasan, 2010, p. 8). Il ajoute : « *Les contrats Commodity Murabahah ne devraient pas défier les normes de la Shari'ah si vus au cas par cas i.e. dans un cadre d'analyse 'micro' [...].* » Par contre, selon lui, c'est l'excès de leur utilisation au niveau macro qui serait en train « *d'œuvrer contre l' 'esprit' de la Shari'ah.* », (Ibid., p. 9).

exécutée sous peine de sanctions instituées par le droit civil. », (Fages, 2011, p. 17-18). Prenons le cas d'un « contrat à terme » (ou FWD) conventionnel. Sous cet angle des « obligations », nous pouvons résumer l'objection fiqhique contemporaine à l'encontre du FWD, par deux points principaux (Cf. Partie II et Chap. I).

Le premier concerne la stipulation d'un « terme suspensif » différant l'exigibilité des obligations respectives aux deux parties. « *Toutefois, cette exigibilité peut être différée par la stipulation d'un terme suspensif, lequel retarde jusqu'à la survenance d'un évènement futur et certain le droit du créancier de réclamer l'exécution [...].* », (Fages, 2011, p. 251). Ce premier angle correspond presque parfaitement à la question fiqhique de la « vente différée » (*al-Bay` al-Mudhaf*), que nous avons déjà analysée sous le titre du « *Gharar* dans la formule du contrat ». Le second point concerne lui aussi une question déjà analysée, celle de *Bay` al-Kale' bel-Kale'* : le « déclenchement » d'une dette – donc d'une contrainte d'exécution future d'une obligation (ex : contrainte de livrer un bien dans le futur) – contre une autre dette (ex : livrer le prix dans le futur). Pour utiliser des termes plus proches de la pratique financière, nous dirons qu'un FWD – dans sa forme la plus simple – ne peut fonctionner sans la rencontre de deux « contraintes » : une contrainte d'exécuter la livraison de l'actif Q par le vendeur à une date T, contre une contrainte d'exécuter le paiement du prix P par l'acheteur à la même date future. Or, comme nous venons de l'expliquer, il s'agit d'une source importante de l'objection, d'après l'avis dominant parmi les *Fuqaha'* contemporains, contre cette forme de contrats. Il s'ensuit logiquement que l'ingénierie d'un « instrument islamique » alternatif au « contrat à terme » (et plus généralement aux dérivés) doive éviter cette logique.

Or, notre recherche montre, et cela sera d'autant plus clair à la lumière des sections suivantes, que l'approche dominante parmi les « ingénieurs islamiques » est clairement axée sur la « réplique » des *Payoffs*, voire des flux des dérivés, plutôt que sur la construction de véritables « alternatives » conceptuelles. Autrement dit, la problématique ci-dessus est généralement vue sous le stricte angle juridique (comment éviter les objections de *Bay` al-Mudhaf* et de *Bay` al-Kale' ?*), plutôt que sous l'angle de l'alternative économique et financière (comment construire des instruments de gestion du risque qui ne ramènent pas aux mêmes résultats ?). Par conséquent, cherchant à obtenir les résultats financiers des dérivés tout en évitant les

problématiques strictement juridiques qu'ils soulèvent, *une grande partie des instruments proposés en remplacement des Derivatives reflètent une recherche de la logique de la contrainte autre que par les canaux traditionnels* (ex : le contrat de vente à terme). Il s'agit d'un point fondamental à garder à l'esprit. Plus précisément, deux voies typiques de structuration seront principalement empruntées par ces « ingénieurs islamiques ». (1) La voie de *l'évitement juridique de la contrainte* par la reproduction des flux futurs en recourant notamment à une série d'achats-reventes (ex : *Commodity-Murabahah*) mimant plus ou moins parfaitement les *Payoffs* conventionnels des dérivés. Et/ou (2) la voie de la *reproduction juridique de la contrainte future* par le biais du concept « promesse unilatérale » (*ou Wa`d*) notamment, déjà expliqué et qui sera davantage décortiqué dans la suite. Deux points sont donc à retenir : d'une part, l'importance de la notion de contrainte d'exécution future dans le débat sur les dérivés, et d'autre part, l'idée de la recherche de cette contrainte, ou en tout cas de ses conséquences, via d'autres moyens juridiques.

1.3.2. La notion d'Incentive Compatibility

Un autre élément fondamental, et complémentaire à cette analyse de la contrainte, est lié au concept de la compatibilité des incitations au sens de Dar (2007). En théorie, et même en l'absence d'une contrainte juridique suffisamment forte : *in extremis*, une structure financière devrait fonctionner d'elle-même, si et seulement si les parties contractantes ont toutes des « incitations compatibles » à faire aboutir les choses (Dar, 2007). Cette logique peut être généralisée à toute transaction financière. « *Par exemple, un simple contrat de vente entre un acheteur et un vendeur prend place uniquement s'il y a synchronisation des besoins et accord sur le prix.* », (*Ibid.*, p. 96). De même, dans l'esprit de cette vision embrassée par Dar (2007), la « prime » dans l'OPT constitue clairement le garant de la rencontre des incitations respectives du vendeur et de l'acheteur du « droit » associé : le premier encaissant un montant fixe contre la couverture du risque du second. Sans entrer dans l'analyse des théories de l'incitation, il nous importe ici d'indiquer l'importance de la notion d'*Incentive Compatibility* dans l'analyse des « instruments islamiques » ci-dessous. En particulier dans la Section III, ***nous aurons l'occasion de présenter un nombre de structures « islamiques » qui, tout en n'étant pas inscrites dans une logique de réplique, se voient pourtant affaiblies et éloignées de la réalité financière du fait de l'absence***

de compatibilité des incitations et/ou de contrainte. Au final, ces deux dernières idées devraient être gardées à l'esprit pour la suite.

Section II. Catégorie I : les instruments « répliatifs » de l'échantillon

Après ces préliminaires, nous présentons dans cette Section II les instruments qui, selon notre démarche, correspondent donc à des « instruments répliatifs ». Étant donné leur nombre et la complexité d'une grande partie d'entre eux, nous nous contentons de *leurs principales caractéristiques*, tout en illustrant, à travers quelques exemples, les étapes-types de notre démarche. Par ailleurs, pour chaque instrument, nous précisons des références auxquelles il est possible de revenir pour avoir plus de détails. *De plus, si quelques variantes particulières peuvent ne pas avoir été directement mentionnées, nous avons veillé à ce que le concept sous-jacent (famille) le soit pour au moins l'un des risques principaux.* Notons aussi que nous avons dû nommer nous-mêmes une grande partie de ces instruments, dont la présentation finale dépend naturellement de la philosophie de notre enquête. En général donc, les instruments ci-dessous correspondent à des techniques ou des montages financiers, souvent appelés « dérivés islamiques » ou « alternatives islamiques », et visant à remplacer les « dérivés conventionnels » en matière de gestion des risques de marché (prix, change et taux). Cependant, d'après notre démarche d'analyse, ces instruments ramènent *in fine* à la même logique des dérivés au sens déjà expliqué (Cf. **Annexe C.5**) :

II.1. Cat. I.1. Instruments « islamiques » de gestion du Commodity Risk

II.1.1. Les instruments similaires aux « Forwards » et « Futures »

II.1.1.1. « Islamic Synthetic Commodity Forward – Salam »

Définition et montage juridico-financier :

La philosophie de cette famille d'« instruments islamiques » repose sur la combinaison de contrats fiqhiques standards, dans l'objectif final de synthétiser un Forward, FWD (voire un Future, FUT) conventionnel (Mahlknecht, 2010). En effet,

une étude du (ou des) cas en question montre qu'en combinant des positions *Salam*, *Murabahah* et *Cash* (voir les notions de *Tawarruq Munazzam*, de *Reverse Tawarruq* et de *Commodity Murabahah* ou CM dans : Section I), une réplique hautement précise des *Payoffs* d'un FWD est obtenue. A titre d'illustration, imaginons quatre parties : (1) une partie F-Long (« longue » sur le « FWD islamique ») ; (2) une partie F-Short (« courte » sur le « FWD islamique ») ; (3) une partie Mur, dont le rôle consiste exclusivement à se porter contrepartie dans des transactions dites de « *Murabahah* » dans un actif X différent de l'objet du FWD islamique ; (4) une partie Cash, dont le rôle consiste à acheter-revendre cet actif X avec-contre des montants liquides au comptant (voir notion de *Tawarruq*). En considérant P comme le « prix » du FWD²⁸⁹, dans la Figure ci-dessous, nous pouvons voir comment la combinaison *Salam* et *Tawarruq* (ou *Murabahah* bancaire) sert à répliquer le FWD conventionnel. En effet, à terme : F-Long reçoit le bien B, et paie P, et vis-versa pour F-Short.

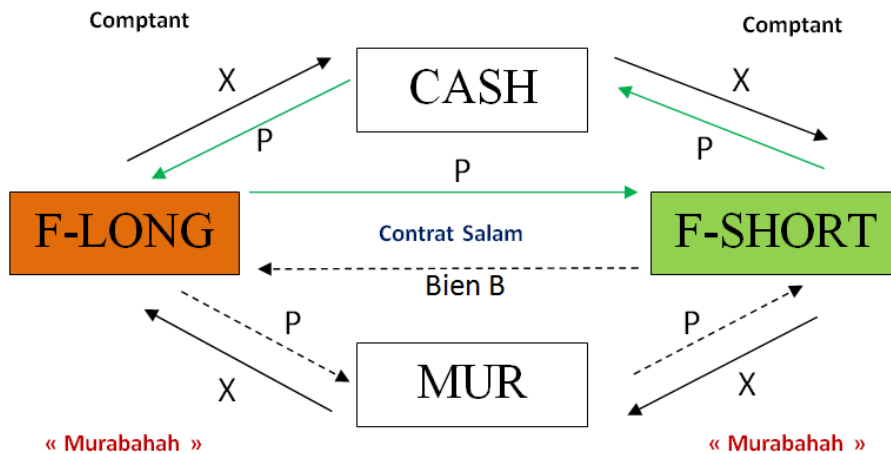


Figure 19. Le « FWD islamique – Salam » : architecture de base

Les flèches en pointillés désignent des flux financiers ou réels : à *terme* (à l'échéance). Elles sont résumées ci-dessous :

²⁸⁹ Pour simplifier l'illustration, nous considérons ici qu'il s'agit du même prix pour les transactions *Salam*, *Murabahah* et *Cash*.

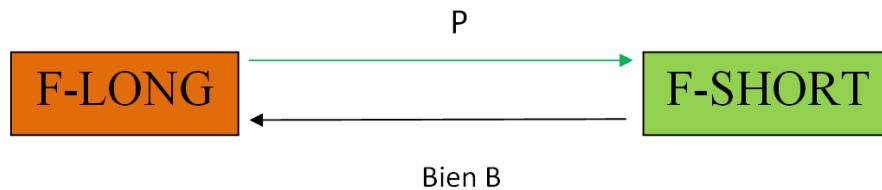


Figure 20. Le « FWD islamique – Salam » : flux à l'échéance T

Analyse au vu de nos critères :

Il est facile de voir que « Mur » et « Cash » jouent un rôle auxiliaire dans le montage ci-dessus, visant en réalité à compenser les flux engendrés au comptant par le *Salam*. Bien-entendu, leurs rôles respectifs dans le montage donnent lieu habituellement à des frais administratifs et transactionnels²⁹⁰. Le résultat final est qu'à l'échéance du montage (correspondant à l'échéance du *Salam* initial) : F-Long reçoit B et paie P ; F-Short livre B et reçoit P. Un FWD conventionnel, au sens du Chap. I, a donc été répliqué. En effet, il est facile de démontrer que ce type d'instruments, en plus des problématiques fiqhiques mentionnées dans la Section I, ne passe pas les critères : C2, C4, C5 et C6. Par conséquent, il a été classé dans la « Catégorie I ».

II.1.1.2. « Islamic Synthetic Commodity Forward – Istisna` » et « Islamic Synthetic Commodity Forward – Ju`alah »

Il s'agit de montages rencontrés et similaires au précédent, aboutissant au même résultat, mais utilisant cette fois les formes fiqhiques d'*Istisna`* ou de *Ju`alah* (sur ces contrats : Partie I, Chap. II et Partie II, Chap. V).

II.1.1.3. Forward et Futures « islamiques » : « Wa`d bilatéraux et Wa`d unilatéraux » (« Islamic Replication of Commodity Forward with two Mutually Exclusive Wa`ds »)

Sur le concept de *Wa`d* (« promesse d'achat ou de vente ») nous renvoyons à la Section I de ce chapitre, ainsi qu'au chapitre suivant. Nous mentionnons ce point ici surtout pour son importance théorique illustrative par rapport à notre étude. En effet, nous avons déjà vu que les autorités fiqhiques contemporaines exigeaient en principe que le *Wa`d* soit « unilatéral » et qu'il ne contraigne que celui qui l'émet (voir : Dusuki et Mokhtar, 2010). En effet, la *Muwa`adah Mulzimah* (« promesse bilatérale

²⁹⁰ Voir : Mahlkecht (2010, p. 26). Il va de soi que cela devrait engendrer une perte substantielle d'efficience en comparaison avec le FWD conventionnel (Cf. Section IV).

contraignante ») est en principe interdite. Malgré cela, l'on peut voir, sans difficulté, que même l'émission de deux « promesses unilatérales » (resp. d'achat et de vente) et « séparées » peut ramener au même résultat financier qu'une *Muwa`adah Mulzimah* (« *Wa`d* bilatéral contraignant »). Nous avons déjà abordé ce point, mais il convient de le rappeler pour son importance dans la suite²⁹¹.

II.1.1.4. « *Islamic Synthetic Commodity Future – Ijarah* »

Un FUT conventionnel peut être plus ou moins précisément répliqué, mais en recourant cette fois à des contrats « islamiques » pouvant donner lieu à des réajustements marginaux de paiements périodiques (liés au prix d'un sous-jacent). Ainsi, une structure basée sur le contrat de l'*Ijarah* (« bail » ou « location » ; Cf. Partie I, Chap. II) peut être mise en place, de manière à ce que les flux périodiques traduisent le mouvement du prix d'un sous-jacent dans le temps. Le *Mark-to-Market* (MTM) d'un FUT conventionnel est ainsi – du moins en théorie – répliqué, en réajustant les paiements périodiques en fonction de l'évolution du prix d'un sous-jacent « réel ». Sur ce type de réajustements liés à l'*Ijarah*, nous renvoyons au II.3 (voir : Mahlkecht, 2010).

II.1.1.5. « *Islamic Synthetic Future – with Dynamic Definition of Collateral* »

Une réplification du FUT peut être mise en place, cette fois à partir de la réplification du FWD. Ainsi, après avoir mis en place cette dernière (voir ci-dessus), nous pouvons imaginer l'inclusion d'un dépôt de garantie (ou autre *Collateral*), qui sera ajusté de manière dynamique en fonction du prix du sous-jacent ou de la position concernés (voir : Mahlkecht, 2010), de façon à répliquer les flux d'un FUT conventionnel. Pour la contrainte, nous renvoyons à nos explications correspondantes.

²⁹¹ Pour des propositions similaires ou semblables (en Iran cette fois) , voir : Saedi (n.d.). D'ailleurs, plusieurs montages de ce type ou similaires sont justifiés par la notion de « promesses mutuellement exclusives ». « *Alors qu'une promesse bilatérale ne pourrait être considérée comme Shariah-Compliant, les deux promesses unilatérales sont mutuellement exclusives. En effet, si la valeur de marché des actifs à l'échéance est supérieure au prix pré-convenu de ces actifs, les investisseurs islamiques ne seront pas intéressés à demander à l'émetteur d'honorer sa promesse d'acheter les actifs à ce prix-là, et vis-versa.* », (Mahlkecht, 2010, p. 25). Précisons que cette explication a été fournie dans le cadre de la présentation de l'instrument traité ci-dessous d'ITRS (*Islamic Total Return Swap*). Il va de soi que cet argument de « promesses mutuellement exclusives » soit éloigné de la réalité financière et qu'il ne change rien à l'analyse. En effet, typiquement, chaque « contrainte unilatérale » correspond strictement à l'incitation de l'autre partie à exercer (ex : si le prix à terme est supérieur au prix d'exercice, le vendeur n'a certes pas intérêt à exercer et l'acheteur y a intérêt, mais le premier est contraint d'exécuter et vis-versa). Pour des montages plus subtils, mais partant globalement du même concept : Ahmad et Shahimi (2012), Mohamad et Muhamad (2010), Amine (2008), Asyraf (2009) et Aznan (2008).

II.1.1.6. « Islamic Synthetic Future – with Wa`d and Dynamic Definition of Collateral »

Dans la même logique de ce qui précède, les IFI peuvent aussi recourir au concept de *Wa`d* unilatéral (voir ci-dessus) – pour répliquer les positions FWD notamment – pouvant à son tour donner lieu à paiement de *Collateral* (*Hamish Jaddiyyah ; Ibid., p. 27*).

II.1.1.7. « Islamic Synthetic Future – with Wa`d and Structured Products Format »

Dans le cas où le montage précédent n'est pas accepté par leurs conseils shariatiques (ou *Shari`ah Boards*), certaines IFI ont la possibilité de concevoir d'autres produits financiers qui répliquent avec un grand degré de précision le *Mark-to-Market* des FUT. En effet, en utilisant des séries de *Wa`d*, des produits financiers « structurés » peuvent être construits puis utilisés comme *Collateral* de manière à ce que les flux qu'ils génèrent répliquent le *Mark-to-Market* des FUT (*Ibid., p. 27*).

II.1.1.8. « Islamic Replicated Forwards and Futures – Particular Use of Ju`alah Contract »

Nous avons déjà vu dans la Partie II, Chap. V, Section I que les *Fuqaha'* définissent en principe la *Ju`alah* comme étant un contrat basé sur le facteur travail. C'est d'ailleurs pour cette raison qu'ils l'associent en général à une *Ijarah* (du travail) ayant pour objet une *Manfa`ah* (« usufruit » ou « service ») dont la réalisation future est incertaine (Sader, 1987 ; Dharir, 1995). Pour une analyse approfondie de ce contrat-concept, nous renvoyons à la Partie II, Chap. V. Pourtant, en négligeant apparemment cet aspect des choses, certaines études ou des publications d'IFI contemporaines proposent des montages financiers utilisant la *Ja`alah* pour faire une analogie avec – ou répliquer – un contrat de vente (*Bay`*) tel que le FWD. Nous renvoyons en particulier à Kunhibava (2006 et 2010), Mahlkecht (2010), Salehabadi et Aram (2002) et M. F. Khan (1997).

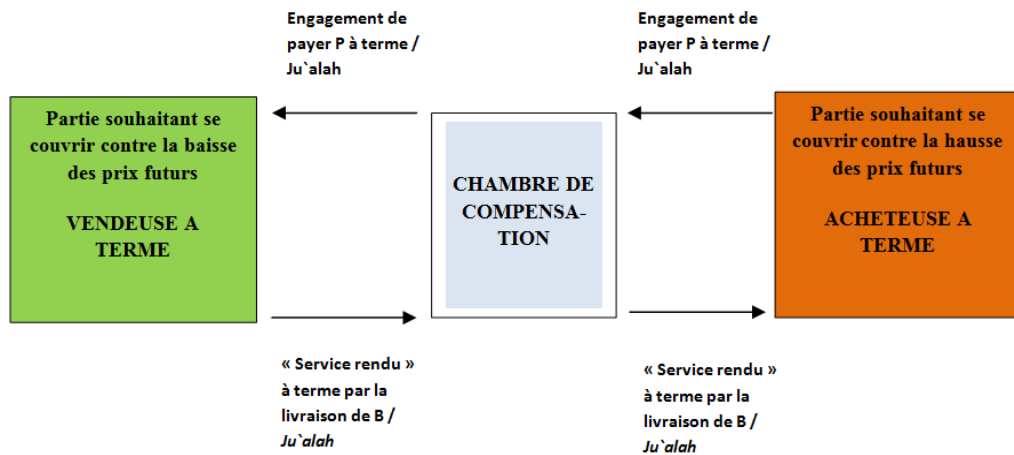


Figure 21. Le « FUT islamique synthétique – Ja`alah »²⁹²

Pour résumer l'idée : en se basant sur certaines caractéristiques fiqhiques de la *Ja`alah*, des chercheurs ou des IFI proposent donc d'utiliser ce contrat classique comme solution à l'interdiction des FWD et des FUT, et en particulier, aux questions de *Bay` al-Kale'* (donc de « report des deux contreparties ») et de « vente de ce qu'on n'a pas / ce qui n'existe pas ». Il est facile, suite à ce qui précède, de comprendre que le « cœur » des problématiques fiqhique et théorique posées par un montage comme celui proposé par Kunhibava (2010) à titre d'exemple réside dans la confusion entre service rendu (objet habituel, intrinsèque à la *Ja`alah*) et livraison de la marchandise (intrinsèque à la vente). En effet, le type de montage en question (Cf. Figure ci-dessus) est conçu de manière à ce que l'actif soit livré à terme, mais sous le titre de « service » rendu dans le cadre de la *Ja`alah*. En tout état de cause, et au-delà des questions juridiques pourtant fondamentales, le résultat final, selon nos critères, est encore une fois une réplique des FWD et FUT conventionnels.

II.1.1.9. « Islamic Forwards and Futures with Bank Guarantee »

A la suite de M.A. Khan (1988), Kotby (1990) propose d'ajouter au FWD conventionnel l'obligation à l'acheteur d'avoir une garantie bancaire. Ainsi, selon lui, cette garantie pourrait remplacer le paiement intégral au comptant requis pour la validité d'un *Salam*. Par conséquent, elle est supposée rendre le FWD licite. Dans sa

²⁹² L'on remarquera dans ce montage que la « chambre de compensation » joue à la fois le rôle du principal (*Ja`el*) avec une partie, et celui de l'agent (*Maj`ul Lahu*) avec une autre, ce qui permet de répliquer – du moins en théorie – les *Payoffs* d'un Future conventionnel.

critique de cette proposition, Suwaïlem (1996) semble adopter une approche axée sur la probabilité d'honorer ou non ses promesses ou ses engagements dans le futur. Cependant, nous l'avons déjà vu, surtout dans la Partie II : même si le paiement et la livraison futurs sont 100% certains, nous ne sortons pas de nos critères de « vente du risque » et de « jeu à somme nulle » (entre autres) aux sens respectifs définis ci-dessus. En renvoyant à la deuxième partie : nous dirons que la proposition de Kotby (1990) trouve peut-être le remède au *Gharar* sous l'angle du cas général, mais non dans le cadre de l'idéaltype postulé pour cette démarche (voir critères C3 et C4).

II.1.1.10. Cas particulier: « Islamic Repo with Bay` al-Wafah »

Malgré des différences avec les FWD et FUT conventionnels, nous avons décidé de soumettre ce type d'instrument à nos analyses en raison de sa forte similarité théorique avec la logique générale des dérivés. Fiqhiquement parlant, *Bay` al-Wafa'* peut être défini comme étant un contrat composite qui combine les caractéristiques du *Bay`* (« vente ») et celles du *Rihn* (« gage » ou « hypothèque »). En vertu de ce contrat, une partie « vend » un actif à une autre contre un prix, à la condition que l'actif revienne au vendeur initial dès qu'il « rembourse » le prix²⁹³. « Ça a l'effet d'un *Rihn* [‘hypothèque’] du fait que l'acheteur ne peut revendre l'actif à une tierce partie. », (Obaidullah, 2002, p. 15. Voir aussi : Danila et al., 2010 ; Helliari et AlSahlawi, 2011). La configuration proposée entre autres par Obaidullah (2002) devrait en théorie différer du Repo conventionnel, le prix de remboursement futur devant être égal au prix initial. Notons aussi que l'acheteur est libre de jouir de l'usufruit du bien en question, durant la durée du contrat (Obaidullah, 2002). Enfin, dans cette configuration, chacune des deux parties a le choix de révoquer le contrat à tout moment de ce dernier. En termes financiers, cela signifie par conséquent que le montage pourrait être vu comme équivalent « [...] à un *Repo* conventionnel avec une option d'achat et une option de vente. », (Obaidullah, 2002, p. 15).

En effet (Cf. I.1), une variante apparemment très utilisée de *Bay` al-Wafah* dans certaines IFI consiste à ce que l'acheteur – auquel l'actif aurait été transféré – reloue ce dernier au vendeur. On parle alors de *Bay` al-Istighlal*. Cela implique par conséquent un paiement de « loyers » par le vendeur à l'acheteur. Ces derniers

²⁹³ L'on voit sans difficulté que l'objectif principal « pratique » est en effet de se financer plutôt que de se couvrir.

peuvent d'ailleurs être vus, sous un œil purement financier, comme un emprunteur et un prêteur. Ce point constitue évidemment la principale source de la contestation de ce contrat par une majorité de juristes contemporains et anciens, pour cause de suspicion de « ruse de *Riba* ». Toutefois, en mettant de côté la problématique de *Bay` al-Istighlal*, du *Riba* et du concours des options d'achat et de vente, il est facile d'inférer le caractère répliatif de ce contrat au vu de notre Filtre I. Pour résumer, nous pouvons en effet remarquer que nous sommes en présence d'une condition d'échanger un actif contre un prix à *condition contraignante ex ante* de le récupérer à une date future contre le même prix. Dit autrement : nous sommes dans un cas d'une *obligation bilatérale établie ex ante* d'échanger un actif donné à un prix donné à une date future donnée. A partir de là, il est facile de retracer nos analyses aboutissant à ce résultat²⁹⁴.

II.1.2. Les instruments similaires aux « Options »

II.1.2.1. « Islamic Synthetic Commodity Option – `Urbun »

L'analyse de la différence juridique et conceptuelle entre l'option financière et *Bay` al-`Urbun* (ou *Bay` al-`Urban*, litt. « vente avec paiement d'arrhes ») a déjà fait l'objet d'une sous-section du Chap. V de la Partie II. Pour des raisons donc déjà évoquées, une majorité des juristes et analystes contemporains ont conclu que l'OPT conventionnelle ne pouvait être répliquée à partir du concept de *Bay` al-`Urbun*. Pourtant, comme l'explique Gamal (2006a), des IFI utilisent malgré tout des montages synthétisant des options financières, et cela sous le nom de *`Urbun*. Fournissons un exemple simplifié des choses, pouvant faciliter la compréhension de nos analyses. Imaginons un vendeur possédant un actif X et souhaitant le vendre à un prix de 100 \$. Il peut « écrire une OPT » à un acheteur potentiel en vertu de laquelle ce dernier posséderait le droit, et non l'obligation, d'acheter cet actif à une date T. Cependant, pour ne pas sortir de la « forme » de *Bay` al-`Urbun*, imaginons que ce vendeur « gonfle » le prix : $(100 + c)$ \$. Conséquence : si l'acheteur n'exerce pas en T, il aura payé $-c$ \$ en vertu du *`Urbun* ; s'il exerce, il aura payé $-c$ \$ (*`Urbun*) - $(100 + c - c)$ \$, ce dernier terme traduisant le fait que c doit faire partie du prix de vente dans un *`Urbun*. En somme : le prix d'exercice effectif sera de 100 \$, et le *Payoff* de

²⁹⁴ Remarquons par ailleurs la ressemblance de cet « instrument » avec la logique des Swaps (Cf. parag. II.2 et II.3).

l'« Option » financière aura été répliqué. Sur ce type de « dérivés islamiques » ou similaires, voir : Gamal (2006a), Mahlkecht (2010), Khan et Ahmed (2003) et Suwaïlem (2000a). Mais, ce montage, qui vérifie les critères de notre analyse de manière à être classé comme « instrument répliatif », ne se limite pas à la répliation de la philosophie et des *Payoffs* d'une OPT. Cela nous ramène au point II.1.2.3. Mais passons avant par un instrument similaire.

II.1.2.2. « *Islamic Replicated Commodity Option – Wa`d* »

En théorie, il est possible de réplier les *Payoffs* d'une OPT conventionnelle en recourant au concept de *Wa`d* (« promesse d'achat ou de vente ») expliqué plus haut. En effet, une promesse peut être vue comme équivalente à l'écriture d'une OPT. Cependant, étant donné l'interdiction, en principe, de payer une prime contre cette promesse ou de commercer avec cette dernière, la flexibilité de l'utilisation du *Wa`d* pour imiter les flux d'une OPT se trouve naturellement limitée. Toutefois, et en dépit de ce qui précède, certaines recherches et/ou études de terrain mentionnent des utilisations du *Wa`d*, avec inclusion d'une prime, « séparée ». Tel est l'exemple d'Uberoi et al. (n.d.) qui mentionnent la validation relativement récente (2006) d'une sorte de « *Wa`d*-option » contre une prime par le *Shari`ah Board* d'une banque multinationale. Au-delà des débats juridiques, il va de soi que le résultat final d'une telle structuration corresponde, selon notre Filtre I, à une répliation.

II.1.2.3. « *Islamic Capital Protected Funds – Murabahah + `Urbun* »

Une fois les montages ci-dessus expliqués, il est logique de penser à la possibilité de réplier les formes de *Capital Protection* offertes par la théorie des produits structurés. La problématique des *Islamic Capital Protected Funds* a été traitée dans les littératures fiqhique et financière contemporaines (voir : Mahlkecht, 2010 ; Gamal, 2006a ; sur le côté fiqhique : Gari ; 2008). Gamal (2006a) figure parmi les rares chercheurs à avoir analysé avec précision la réalité financière du montage en question, et ce à travers une étude de cas concrète. Malgré le fait que le sous-jacent dans ce cas soit habituellement composé d'actions, l'instrument en question s'inscrit dans le cadre théorique de notre analyse (Cf. Chap. I, Section III).

En effet, le « cas » de Gamal (2006a) concerne le fonds *Al Ahli International Secured Fund*, lancé en 2000 par la National Commercial Bank (NCB) de l'Arabie Saoudite, dont l'objet est d'investir dans un panier pondéré d'actions internationales vérifiant les critères « islamiques » de filtrage de l'univers des actions. L'objectif déclaré de ce fonds était selon Gamal de « [...] générer des gains en capital à différents taux de participation (ex : 37,5 pourcent de l'index sous-jacent, plafonné à 11 pourcent, selon la date de souscription) dans un panier pondéré d'actions internationales [...] » vérifiant les critères précités (Gamal, 2006a, p. 93). Sans offrir explicitement une « garantie » (*Dhaman*) juridique du capital, ce qui aurait rendu le montage clairement illicite au sens de la Partie I, Chap. III, le fonds s'est surtout commercialisé en mettant en avant tout simplement l'aspect de « protection du capital ».

Ce fonds a généré le profil de rendement voulu à travers un processus sur deux ans. Dit simplement : la première année, le capital est investi sous forme de *Murabahah* (voir les notes sur le *Tawarruq* et la CM dans : Section I) sur actions. La deuxième année, le gérant du fonds garde 95% du capital initial sous forme de *Murabahah*, et investit le reste dans des « *Urbun – Calls* » du type décrit ci-dessus. Résultat : de la même manière que dans un « produit structuré » conventionnel, le gérant aura protégé son capital à la baisse, tout en profitant du potentiel de hausse. Gamal (2006a) explique par ailleurs comment la logique en question permet de répliquer des « stratégies optionnelles » telles que le *Bull-Spread*. Pour les détails, nous renvoyons à son étude susmentionnée. Des voies encore plus subtiles existent par ailleurs :

II.1.2.4. « Islamic Option : Three-Party Wa`d + Murabahah »

Dar (2007) propose cet instrument dans le cadre de sa recherche de solutions au problème déjà analysé dit de l'*Incentive Compatibility*. Il s'agit d'un montage impliquant une vente du type dit *Murabahah-like* et le concept de « *Wa`d unilatéral* », mais cette fois, à travers une tierce partie. A titre d'exemple : une partie A achète à une partie B un bien Q au prix P_{mur} différé à la date T (*Murabahah*). En même temps, A et B trouvent un « tiers » C qui accepte d'émettre un « *Wa`d unilatéral* » au bénéfice de A d'achat de Q à l'échéance T à un prix prédéterminé P_f . Cela se fait de manière à ce que B émette simultanément un « *Wa`d unilatéral* » au bénéfice de C d'achat de Q à la même échéance et au même prix. Il est clair que les positions

respectives de C s'annulent : selon Dar (2007), il peut s'agir d'un courtier ou d'une chambre de compensation moyennant un frais fixe contre le « service » rendu à A et B. L'objectif annoncé est bien-évidemment de permettre à A de se protéger en cas de forte baisse du prix de marché (comparaison : Pmur/Pf/Pt). A terme, en T, nous nous retrouvons donc dans une situation dans laquelle : B est lié à C qui est lui-même lié à A d'acheter à un prix prédéterminé un bien Q. Dans l'absolu, dans le cadre d'une vente « réelle » de marchandises, cet instrument ne devrait pas poser problème (Cf. Chap. III). Cependant, c'est surtout sous l'angle de la conjugaison des rôles joués par la *Murabahah* d'une part, et par C d'autre part, que notre résultat final devrait être compris (voir critère C7). En effet, la présence du second nous laisse penser que la première ne vise pas à vendre un bien sous forme de *Murabahah* autant qu'à répliquer les *Payoffs* d'une « option »/« assurance » conventionnelle²⁹⁵. Dans le Chap. III (Sections III et IV) nous discuterons des structures pouvant pallier à ces problématiques. Nous renvoyons bien-sûr aux limites de notre démarche dans la conclusion générale.

II.1.2.5. « Islamic Synthetic Commodity Put Option – Islamic Replicated FWD + `Urbun »

Si les *Payoffs* d'un FWD conventionnel peuvent être répliqués en combinant le concept de *Salam* avec celui de *Tawarruq* ou de *Commodity-Murabahah*, et un Call en utilisant le `Urbun (avec certaines nuances), cela devrait nous permettre d'utiliser la parité Call-Put afin d'obtenir la réplication des *Payoffs* d'un Put conventionnel. En effet, la *Call-Put Parity* exprime une relation entre la valeur d'un Call (C) et celle d'un Put (P). Pour simplifier, nous pouvons écrire : $C = P + FWD$. Cela veut dire qu'une position « Longue Put » peut être répliquée en combinant une position « Longue Call » et une autre « Short FWD », sur le même actif, au même prix d'exercice et à la même date future. En effet : $P = C - FWD$. Ainsi, avec une combinaison de positions *Salam*, *Commodity-Murabahah*, *Cash* et `Urbun sur un même actif, nous arrivons à répliquer plus ou moins précisément un Put conventionnel (voir : Mahlkecht, 2010).

²⁹⁵ Pour s'en convaincre, nous conseillons par exemple d'imaginer que A entre dans une *Parallel-Murabahah* sur Q avec une partie F, simultanément à son achat du bien. Cela peut être fait de manière à ce que le prix payé à B soit supérieur à celui reçu par A de F de manière à répliquer la « prime » (etc.).

II.1.2.6. « *Islamic Synthetic Commodity Put Option – Islamic Replicated FWD + Wa`d* »

Là aussi, avec la possibilité – très contestée – de répliquer les *Payoffs* d'un Call conventionnel en utilisant le concept de « *Wa`d* unilatéral », il est techniquement envisageable de synthétiser un Put en utilisant la théorie ci-dessus de parité Call-Put (voir : Mahlkecht, 2010).

II.1.2.7. « *Islamic Synthetic Commodity Option – Dynamic Hedging* »

Comme nous l'enseigne la théorie des OPT, les *Payoffs* d'une OPT conventionnelle pourraient être répliqués – du moins en théorie – en recourant au concept de *Dynamic Trading* avec le sous-jacent (Cf. concept de : *Delta Trading*). Malgré les difficultés pratiques que cela impliquerait, il est facile de démontrer – au vu du résultat final – que l'instrument en question correspond à une réplication au sens de notre démarche (voir Mahlkecht [2010] sur ces pratiques dans les IFI).

II.1.2.8. « *Ijarah-Wa-Hiba Structure* »

Il s'agit d'une proposition faite par Cattelan (2011) et reposant, en plus de la location, sur la notion, acceptée par certains *Fuqaha'*, de « donation » (ou *Hiba*) conditionnée (ou sujette) au paiement d'une contrepartie. Ainsi, ledit *Call Writer*, fait au *Call Buyer* le don d'un actif physique donné, conditionné au paiement d'un prix PE (possibilité d'un terme ou droit continu). En parallèle, le même *Call Buyer* prend en location le même actif et paie périodiquement un loyer (prime) P contre l'usufruit. La structuration du Put est plus complexe à mettre en œuvre mais va dans le même sens. Il est inutile de rentrer dans les détails pour démontrer le presque évident : ce montage correspond bien à une réplication du concept d'OPT. Enfin, remarquons la difficulté de ce juriste, malgré son analyse sur le *Legal Oxymoron* dans la recherche de « dérivés islamiques », à sortir de la logique de pure réplication financière.

II.1.2.9. Cas Particulier : « Wa`d – Islamic Total Return Swap (ITRS) »

Fiqhiquement parlant, cet instrument très débattu dans la littérature repose lui-aussi sur l'utilisation du concept de deux « Wa`d unilatéraux ». De manière générale, il ne faudrait pas confondre l'ITRS avec le TRS conventionnel. En effet, le premier²⁹⁶ a pour objectif principal de permettre d'investir dans des actifs *Shariah-Compliant*, tout en ayant la possibilité de participer dans des *Payoffs* issus d'actifs qui ne le sont pas forcément (ex : la performance d'un *Hedge Fund* conventionnel ; Mahlkecht, 2010 ; Jobst et Solé, 2012). Résumons les étapes-typiques d'un ITRS : (1) d'abord, création d'un pool d'actifs *Shari`ah-Compliant* dans lequel peuvent investir des clients. Des parts (ex : de SICAV) sont émises au prix P_0 : les clients sont propriétaires des actifs dans le pool à ce prix (payé en to). (2) L'émetteur (ex : la Banque Islamique ou BI) émet un *Wa`d* (« promesse ») au bénéfice des clients, d'acheter les actifs dans le pool, à une date future T , à un prix P_b calculé en T selon la performance d'un *Benchmark* donné (ex : un *Hedge Fund*). (3) Les clients émettent à leur tour un *Wa`d* (« promesse ») à la BI de vendre les actifs dans le pool, à la date T , et au même prix P_b calculé ex post.

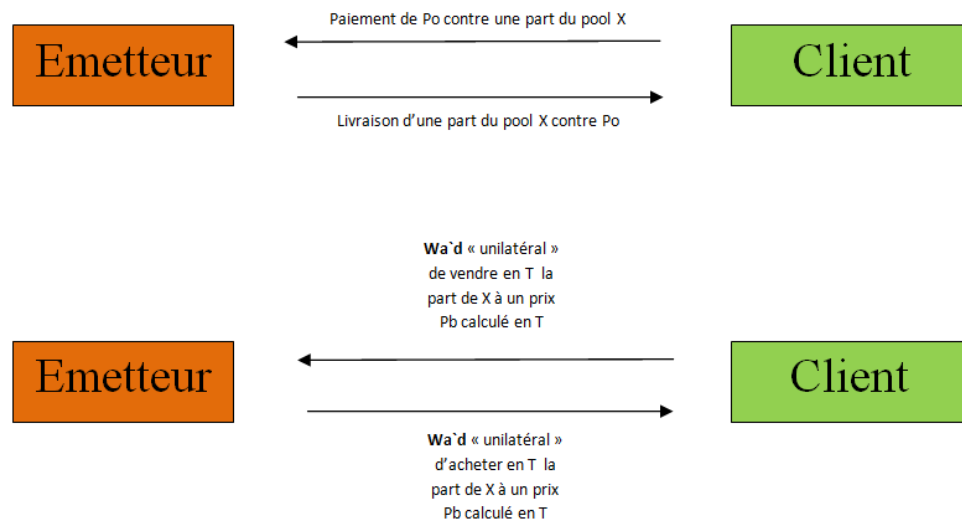


Figure 22. Architecture typique d'un ITRS au moment de la signature

²⁹⁶ Economiquement et financièrement parlant, les *Wa`d* dans l'ITRS peuvent être vus comme équivalents à un Call et un Put de « surperformance », c'est-à-dire payant la surperformance d'un actif par rapport à un autre.

La relation *au moment de la signature* de l'ITRS entre émetteur et client peut alors être modélisée à la manière de la Figure ci-dessus. Une analyse de la structure financière de l'instrument montre immédiatement qu'il implique d'une manière ou d'une autre le concept de parité Call-Put déjà analysé. En effet, une partie émet la promesse contraignante (i.e. donne l'OPT) de vendre à un prix P_b , et l'autre émet la promesse contraignante (i.e. donne l'OPT) d'acheter le même actif au même prix P_b , à la même échéance T^{297} . Cela veut dire que l'ITRS décrit ci-dessus ressemble plus à un FWD conventionnel qu'à un TRS. Nous renvoyons à nos analyses ci-dessus sur le *Wa`d* et la *Call-Put Parity*. En tout cas, une modélisation des *Payoffs* avec les outils du Chap. I montre qu'il correspond à une « réplification » selon notre démarche. Pour s'en convaincre sans entrer dans les détails : il suffit que l'on prenne en compte, d'une part, l'existence *ex ante* de la contrainte via les deux *Wa`d*, et d'autre part, le différentiel *ex post* entre prix de marché du pool (P_t) et le prix calculé (P_b). Il est clair que c'est le pari sur ce différentiel qui constitue le cœur de cet instrument.

Au-delà de cet aspect, une question importante devrait être posée : pourquoi les juristes ayant validé ce montage ont-ils malgré tout accepté une telle flexibilité dans l'utilisation du *Wa`d* (« promesse ») ? Notre étude de la littérature montre que nous devrions faire surtout référence à deux points essentiels et qui s'inscrivent dans l'esprit de nos analyses. D'une part, comme nous l'avons déjà vu, des juristes ont considéré que les deux *Wa`d* sont « mutuellement exclusifs ». En effet, si $P_b > P_t$ l'émetteur n'a pas intérêt à exercer, alors que le client y a intérêt. Et vis-versa si $P_b < P_t$. Nous avons déjà vu les limites d'un tel raisonnement (Cf. Section I), puisque le jeu contrainte-incitation opère toujours en faveur de la réplification. D'autre part, ils ont considéré que le prix P_b est fixé *ex post* et non *ex ante*, ce qui – selon cette rhétorique – limiterait les risques de contravention aux doctrines étudiées de « prise du risque » et de *Bay` al-Gharar* (Cf. Partie I et Partie II). Encore une fois : il est facile de voir la faiblesse de ce raisonnement au vu de tout ce qui précède, surtout lorsque le différentiel *ex post* [$P_b - P_t$] est pris en compte dans le calcul des *Payoffs*

²⁹⁷ Voir : Mählknecht (2010). Cet instrument s'est vu attribué le nom de *Shari`ah Conversion Technology*. Pour une analyse critique fiqhique approfondie du montage, nous renvoyons à : Ayub (2011). Nous renvoyons de même à : De Lorenzo (2007). Selon ce dernier *Faqih (Ibid., p. 3)*, l'ITRS peut être construit soit sous la forme décrite dans ce paragraphe, soit sous forme de condition (ex : *Wa`d* que si $P_b < P_t$, on exerce...). On serait alors dans un cas de réplification d'une OPT de surperformance classique, avec protection du capital de l'investisseur. D'ailleurs, De Lorenzo (2007) adopte une posture alarmante quant aux « réelles » utilisations de cet instrument, qui seraient *Non-Shari`ah-Compliant* selon lui. Nous laissons ce débat de côté pour le moment.

correspondants. Par ailleurs, notons qu'en partant de cette structure, une grande variété de *Payoffs* pourra être répliquée : dérivés ou non, islamiques ou non (Mahlknecht, 2010 ; Ayub, 2011 ; De Lorenzo, 2007).

II.2. Cat I.2. Instruments « islamiques » de gestion du Currency Risk

II.2.1. Les instruments similaires aux « *Forwards* » et « *Futures* »

II.2.1.1. « *Islamic Synthetic Currency Forward – Commodity-Murabahah + Wa`d* »²⁹⁸

Définition et montage juridico-financier :

Il s'agit d'un instrument populaire dans la FI (Obaidullah, n.d.[b] ; Khan et Ahmed, 2003 ; Mahlkecht, 2010). Nous avons déjà vu (Cf. Section I) que la règle prévalente en matière d'échange de deux éléments *Ribawites* de la même catégorie (ex : deux devises) est l'interdiction du report d'une ou des deux contreparties (voir : ensemble des travaux d'Obaidullah en bibliographie). Ainsi, l'instrument en question consiste typiquement à répliquer le *FX Forward* conventionnel en combinant les deux concepts de *Commodity-Murabahah/Tawarruq* (afin de répliquer le « taux fixe ») et de « *Wa`d* unilatéral » d'achat ou de vente (afin d'assurer la « contrainte » future ; Cf. I.2). Imaginons, pour simplifier, un importateur qui s'attend à une sortie Ft en devise étrangère, le 31/12/2013. A cette date-là, il devra donc acheter la devise étrangère et vendre la devise domestique. Notre importateur encourt par conséquent un risque de change : celui de voir le taux de la devise étrangère par rapport à la devise domestique s'apprécier d'ici le 31/12/2013. Soit Rf le « taux de *Commodity-Murabahah*²⁹⁹ » dans la devise étrangère, et Rd dans la devise domestique. Soit RE le taux de change Spot. $Fd = [Ft / (1+Rf)] * RE$ correspond alors à la « valeur actuelle » du flux futur à couvrir, convertie en devise locale.

Afin de couvrir sa position future, l'importateur va désigner une BI pour lui fournir une solution. Commençons d'abord par aujourd'hui (to). (1) En to, la BI va « lever »

²⁹⁸ Sur les *FX Forwards* dans les IFI en général, voir : le rapport annuel de la Qatar Islamic Bank (QIB) et Mashaal (2012).

²⁹⁹ Sur cette question, nous renvoyons au Chap. II de la Partie I. Le taux de *Murabahah* est généralement indexé à un *Benchmark* conventionnel, tel que le LIBOR.

Fd auprès d'un investisseur domestique ou à travers sa propre trésorerie sous forme de *Commodity-Murabahah* (CM), à « honorer » au « taux » de Rd. (2) Elle va investir $Fd/RE = [Ft / (1+Rf)]$ sous forme de *Commodity-Murabahah* en devises étrangères au taux de Rf. (3) L'importateur va émettre un *Wa`d* – à la BI – de lui payer $Fd*(1+Rd)$ à l'échéance. Que se passe-t-il le 31/12/2013 ? (4) La BI reçoit $Ft = (Fd/RE)*(1+Rf)$ en résultat de son investissement en *Commodity-Murabahah* étrangère CM(f). (5) La BI paie Ft à notre importateur, ce qui permettra à ce dernier d'honorer ses engagements en devises étrangères. (6) En vertu du *Wa`d*, l'importateur paie à son tour $Fd*(1+Rd) = [Ft / (1+Rf)]*RE*(1+Rd)$ à la BI. (7) Enfin, cette dernière paie ce dernier montant à son investisseur au titre de la CM domestique CM(d). En résultat final, l'importateur se trouve couvert à un taux FWD de : $FRE = RE * [(1+Rd)/(1+Rf)]$. Autrement dit, le taux FRE est déterminé par le différentiel entre le taux de CM domestique (Rd de CM[d]) et le taux de CM étranger (Rf de CM[f]).

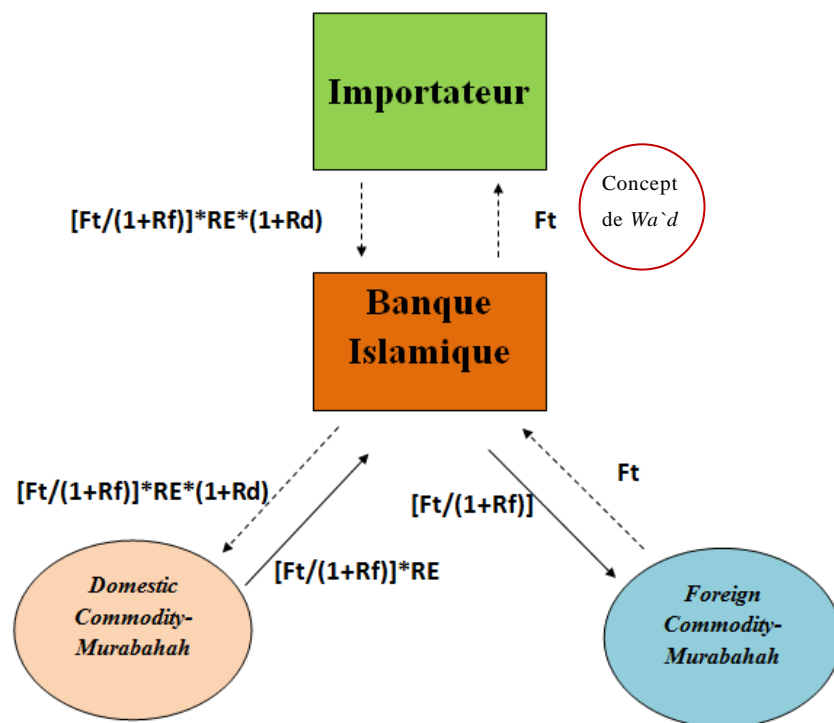


Figure 23. Le « FWD islamique synthétique de change – Commodity-Murabahah + Wa`d »

Analyse au vu de nos critères :

Le résultat final, tel que le montre la figure ci-dessus, est le suivant : à terme, notre investisseur aura reçu un montant de devise étrangère et payé un montant de devise domestique à un taux prédéterminé égalant FRE, et vis-versa pour la BI. Nous sommes dans un cas de « réplification » d'un FWD conventionnel. Pour mieux comprendre, il suffit de nous rappeler qu'alors qu'aucun flux n'est échangé – entre le client et la BI – au moment de l'émission du *Wa`d*, l'échange de Ft contre $[Ft/(1+Rf)]*RE*(1+Rd)$ – en pratique prédéterminé – ne se fait qu'à l'échéance, à une date future.

II.2.1.2. « Islamic Synthetic Currency Forward – Musawamah + Wa`d »

Il s'agit d'un instrument basé cette fois sur la *Musawamah* (mécanisme *Tawarruq*), mais s'inscrivant dans la même logique que le précédent³⁰⁰.

II.2.1.3. « Islamic Synthetic FX Future – Ijarah »

La logique de construction de cet instrument est similaire à ce que nous avons déjà vu en termes d'utilisation du concept d'*Ijarah* pour répliquer le *Mark-to-Market* des *Commodity-Futures* (Mahlknecht, 2010).

II.2.1.4. « Two Opposite Murabahah in Different Currencies »

Dans sa forme purement « réplivative » qui nous intéresse ici, cet instrument consiste à opérer deux *Murabahah* opposées (avec paiement à terme), avec deux parties différentes, sur la même matière première (ex : le Platine³⁰¹). Cependant, une de ces dernières devrait se faire dans la devise domestique et l'autre dans la devise étrangère. Imaginons, pour simplifier : un exportateur qui s'attend à une entrée égale à FT(f) à la date T dans une devise étrangère. Ce dernier fera en sorte de payer à terme FT(f) au titre de la CM (f) (ex : achat de Platine contre FT(f) payé en T), et de recevoir en parallèle $FT(d) = FT(f)*RE$ (pour simplifier) au titre de la CM (d) (ex : vente de Platine aujourd'hui contre FT(d) reçu en T). Ainsi, en échangeant, en T,

³⁰⁰ Sur le fonctionnement du concept de *Musawamah* dans ce contexte se référer à : Dusuki et Mukhtar (2010). En résumé, la différence avec ce qui précède réside dans le fait que les achats-ventes de « matières premières » se font cette fois au taux *Spot*, la logique financière générale restant la même (voir ci-après).

³⁰¹ Qui sort en principe des catégories *Ribawites* (ou « usuraires »), d'où l'intérêt de son utilisation pour les IFI.

FT(d) contre FT(f), notre exportateur aura *fixé* un taux de change futur, et transféré son risque initial à une autre partie (voir : Suwas, n.d. ; Mahlkecht, 2010)³⁰². Notons enfin que, selon notre analyse, une des clés du caractère répliatif de cette technique se trouve au niveau du rôle joué par la « matière première » en question. Dans les termes de notre étude, nous pourrions dire que cette dernière aura au final permis de générer des flux dont la finalité financière est de transférer le risque et non les marchandises en elles-mêmes (question : où va le Platine finalement ?). Cependant, par soucis de rigueur, nous exposerons dans la Section III des instruments semblables, mais qui peuvent sortir – du moins en théorie – de la Catégorie I (Cf. critère C7).

II.2.2. Les instruments similaires aux « Options »

Le concept fiqhique de *Khiyar* (ou « stipulation contractuelle ») présenté en Section I et réexaminé dans le Chap. III étant majoritairement contesté dans le cadre de *Bay`as-Sarf* (« échange de devises »), les montages optionnels sur les devises se trouvent logiquement limités en nombre par rapport aux autres.

II.2.2.1. « Islamic FX Option – Wa`d + Premium »

Nous avons déjà cité ce genre de montage répliatif dans le cadre des instruments de gestion du risque de matières premières (voir : Uberoi et al. [n.d.]), tout en indiquant qu'il est largement contesté par les *Fuqaha'* contemporains (voir aussi : Uberoi et Khadem, 2011).

II.2.3. Les instruments similaires aux « Swaps »

II.2.3.1. « Islamic Replicated FX Swap – Qardh Swap + Wa`d »

Il s'agit là-aussi d'une famille d'instruments très populaire en FI (voir : Saati, 1999 ; Khan et Ahmed, 2003 ; Amine, 2008 ; Mahlkecht, 2010 ; Ayub, 2011 ; Hussain et Mehboob, n.d. ; Obaidullah, n.d[b]), et dont l'objectif final – selon notre cadre conceptuel et notre démarche – est de « répliquer » le *FX Swap* conventionnel. Sans

³⁰² Remarquons que ce montage donne en réalité le même résultat que celui du II.2.1.1 si l'on prend en compte les taux Rf et Rd des CM. En tout cas, un juriste tel que Ali ben Ahmad As-Suwas (n.d.) ne semble pas apercevoir ou prendre en compte la logique potentielle de répliation que nous avons mis en évidence. Pour cela, dans la Section III, nous mentionnons des instruments semblables mais qui peuvent (même « utopiquement ») sortir de cette Catégorie I.

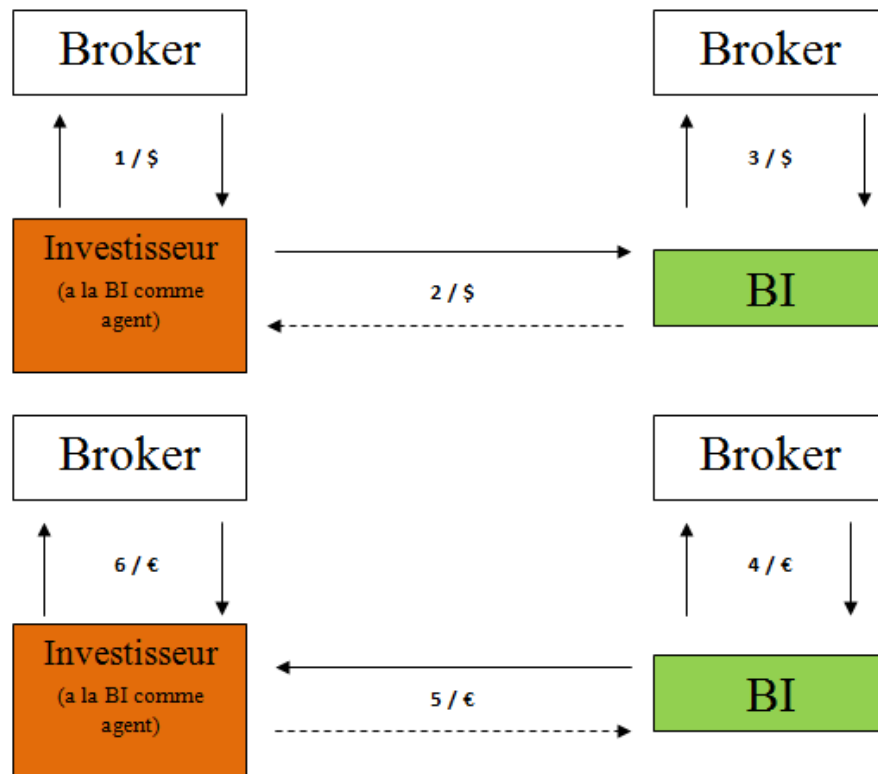
nous attarder dessus, notons que cela consiste typiquement en une combinaison : (1) d'un échange Spot de deux dépôts (Fo[f] et Fo[d]) sous forme de *Qardh Hassan* (« prêt sans intérêt ») dans deux devises différentes, au taux de change comptant ; et (2) d'un échange à terme, dans le sens inverse, des mêmes dépôts, et au même taux. Là-aussi : les contraintes à terme sont assurées en général par le biais de l'utilisation du concept de *Wa`d*.

II.2.3.2. « *Islamic Replicated FX Swap – Qardh Swap + Wa`d + 'Swap Points'* »

Mahlknecht (2010) explique que, dans la pratique des IFI, le différentiel d'intérêt (ou de *Murabahah-Rate*) correspondant à ce SWP de *Qardh* (ou de *Bay` as-Sarf* : voir ci-après) est en général inclus dans le montage. Cela, bien-sûr, ne fait que confirmer le résultat précédent.

II.2.3.3. « *Islamic Replicated FX Swap – Commodity-Murabahah (Tawarruq)* »

Un *FX Swap* conventionnel implique deux échanges en devises : l'un au comptant (au taux Spot) et l'autre à l'échéance (au taux FWD ; Dusuki et Mokhtar, 2010 ; Dusuki 2009). Les flux de ce Swap sont imités par des IFI en utilisant là-aussi un ou plusieurs contrats « islamiques » validés par des juristes contemporains. Dans le cas de l'*Islamic FX Swap – Tawarruq*, deux transactions du type *Tawarruq* (ou *Commodity-Murabahah*) sont opérées au moment présent. Le résultat final, à terme, est bien-sûr la réplique du *FX Swap* conventionnel. Rappelons encore une fois que nous essayons de présenter les idées de base permettant de comprendre au mieux nos résultats. Pour plus de détails, nous renvoyons à nos références.



- (1) L'investisseur (à travers la banque) achète la matière première à un Broker 1 au comptant à un prix cash de \$14,5 mn.
- (2) L'investisseur (à travers la banque) revend la matière première à crédit à la banque au prix de \$14,501 mn, à un an.
- (3) La banque revend la matière première à un Broker 2 au comptant à un prix cash de \$14,5 mn.
- (4) La banque rachète la matière première du même Broker 2 à €10 mn au comptant.
- (5) La banque revend la matière première à crédit à l'investisseur au prix de €10,141 mn, à un an.
- (6) L'investisseur revend cette matière première au Broker 1 contre : €10 mn au comptant (voir *Tawarruq* et *Reverse Tawarruq* dans : Section I).

Figure 24. Le « Swap FX islamique – Tawarruq »

La Figure ci-dessus illustre rapidement le montage et les flux typiques correspondants. L'exemple est emprunté à Dusuki et Mukhtar (2010). Sur cet instrument, nous renvoyons aussi, entre autres, à : Dusuki (2009), Ayub (2011), De Lorenzo (2007), Mahlkecht (2010) et Foster-Jones (2012). Nous voyons qu'au début du montage l'investisseur paie - \$ 14,5 mn et reçoit + € 10 mn ; alors que la banque reçoit + \$ 14,5 mn et paie - € 10 mn. A l'échéance, en prenant en compte les taux R_f et R_d : l'investisseur reçoit + \$ 14,501 et paie - € 10,141 et la banque exactement l'inverse.

II.2.3.4. « *Islamic Replicated FX Swap – Sarf + Wa`d* »

Il existe un autre type de Swap FX Islamique couramment utilisé par les IFI et qui a été soumis à notre analyse. Il s'agit du *IRFS – Wa`d* dans lequel l'investisseur achète aujourd'hui au taux Spot (*Bay` Sarf*), et émet typiquement la « promesse unilatérale » (« *Wa`d min Janeb Wahed* ») de revendre à un taux fixé aujourd'hui (dans la même logique financière *ex post* par rapport à ci-dessus ; Dusuki et Mokhtar, 2010). Il est facile de voir, au-delà de la logique juridique pure, que l'utilisation du concept de *Wa`d* (un seul ou deux d'ailleurs) dans ce cadre a joué le rôle axial dans la réplification. Nous renvoyons encore une fois à nos analyses précédentes³⁰³.

II.2.3.5. « *Islamic Cross-Currency Swap ICCS – Tawarruq + Wa`d* »

Comme dans le cas du Swap FX islamique, un ICCS standard peut impliquer l'utilisation du concept de *Tawarruq*, qui, rappelons-le, est très contesté dans la littérature « islamique » contemporaine. Cependant, cette fois, en plus des *Sarf* impliquant le capital, des flux futurs sont échangés aussi, dans des devises différentes³⁰⁴. En effet, nous nous trouvons là dans une logique de combinaison du concept de *Tawarruq* (pour répliquer l'échange des flux) avec celui de *Wa`d* (pour s'assurer de la contrainte future). Plus concrètement, une série de transactions *Tawarruq* similaires aux précédentes sont donc exécutées à des dates futures connues, et sécurisées par des « *Wa`d* unilatéraux », afin de répliquer les flux d'un CCS conventionnel (Abdul Aziz, 2007 ; Dusuki, 2009 ; Dusuki et Mokhtar, 2010 ; Uberoi et Khadem, 2011 ; Ayub, 2011 ; Jobst et Solé, 2012). Sur l'ICCS en général, voir : la publication financière de Bank Islam Malaysia Berhad. Nous renvoyons aussi à la logique de l'IPRS ci-après.

II.2.3.6. « *Islamic Cross-Currency Swap ICCS – Ijarah* »

En réponse aux objections levées contre les Swaps « islamiques » basés sur l'échange de « prêts » (notamment), des IFI ont structuré des instruments répliquant les flux des

³⁰³ En adoptant une posture plus simpliste, *c'est-à-dire en considérant que la « contrainte » n'est présente que d'un seul côté*, nous aurions pu classer cet instrument dans la Cat.II.A (« instruments faibles de la Cat.II »). Cependant, dans la pratique, il est facile de voir que même si un seul *Wa`d* est émis unilatéralement de la part du client : la banque est contrainte d'exécuter en raison du risque de réputation qu'elle encourt dans le cas contraire, mais aussi, en raison des différentes relations qu'elle entretient avec ce client (Cf. Section I). Nous renvoyons en tout cas aux limites de notre démarche (Cf. Concl. Gén.).

³⁰⁴ Ces flux peuvent impliquer du « fixe-fixe », du « fixe-variable » ou du « variable-variable ».

CCS conventionnels, mais en utilisant cette fois le concept islamique d'*Ijarah* ou « location » (Obaidullah, n.d.[b]). L'échange correspondant de flux futurs générés par deux contrats d'*Ijarah* – dans deux devises différentes – se base en général sur un « Swap » implicite des « propriétés » ou des « usufruits » (voir, sur cette question : Arbouna et el islamy, 2008 ; Mahlknecht, 2010). Maintes questions déjà traitées sont levées par ce type de montage, dont la principale reste celle de la contrainte d'exécution à terme d'un swap inverse à l'initial. Nous reviendrons plus en détails sur ce concept de « Swap d'usufruits » dans le II.3.

II.3. Cat. I.3. Instruments « islamiques » de gestion du Mark-up Price Risk ou Profit Rate Risk (Flux, Fair Value ou ALM)

II.3.1. Les instruments similaires aux « Swaps de taux »

II.3.1.1. « Islamic Profit Rate Swap (IPRS) – Wa`d + Commodity-Murabahah (Tawarruq) »³⁰⁵

Définition et montage juridico-financier :

A l'instar d'un Swap de taux conventionnel, l'objectif d'un IPRS est d'échanger des flux futurs (le plus souvent « fixes ») contre d'autres (le plus souvent « variables »), dans la même devise. Comme dans un IRS (*Interest Rate Swap*) conventionnel, uniquement les flux futurs sont échangés, sans le capital. Ainsi, le montage se fait *typiquement* en trois étapes : (1) l'investisseur émet une « promesse » d'effectuer une série de transactions *Commodity-Murabahah* (CM) à des dates précises dans l'avenir. (2) A chacune de ces dernières, l'investisseur et la banque vont effectuer des achats-reventes d'une matière première (ex : le Platine) de manière à ce que les *Mark-up* des transactions CM reproduisent fidèlement les « flux fixes » d'une part (ex : 7%), et les « flux variables » de l'autre (ex : 2% + LIBOR)³⁰⁶. (3) Aux dates des transactions, les deux parties vont opérer une *Maqassah* (« compensation ») de leurs positions sans qu'il y ait paiement de capital (Dusuki et Mokhtar, 2010). Sur cet instrument, il existe une très riche littérature : Abdul Aziz (2007), Mahlknecht (2010), Hassoune et

³⁰⁵ Sur l'IPRS en général : Bank Al Khair (Bahreïn), Bank Islam Malaysia Berhad et Maybank Islamic (Malaisie), Bank of London and Middle East (GB), Dubai Islamic Bank (EAU) (etc.).

³⁰⁶ Rappelons que dans les termes utilisés par les IFI, il s'agit de « taux de profit » générés par les transactions sur les matières premières en question. Nous renvoyons à la Figure correspondante (voir aussi : Yankson, 2011). Par ailleurs, nous avons trouvé des présentations d'institutions (ex : BNP Najmah) parlant de Cap/Floor « islamiques », et basés sur les mêmes principes étudiés dans cette recherche.

Haladjian (2010), Causse-Broquet et Abdelhafid (2010), Yankson (2011), Ayub (2011) Hussain et Mehboob (n.d), Jobst et Solé (2012). Nous renvoyons aussi à notre enquête de terrain.

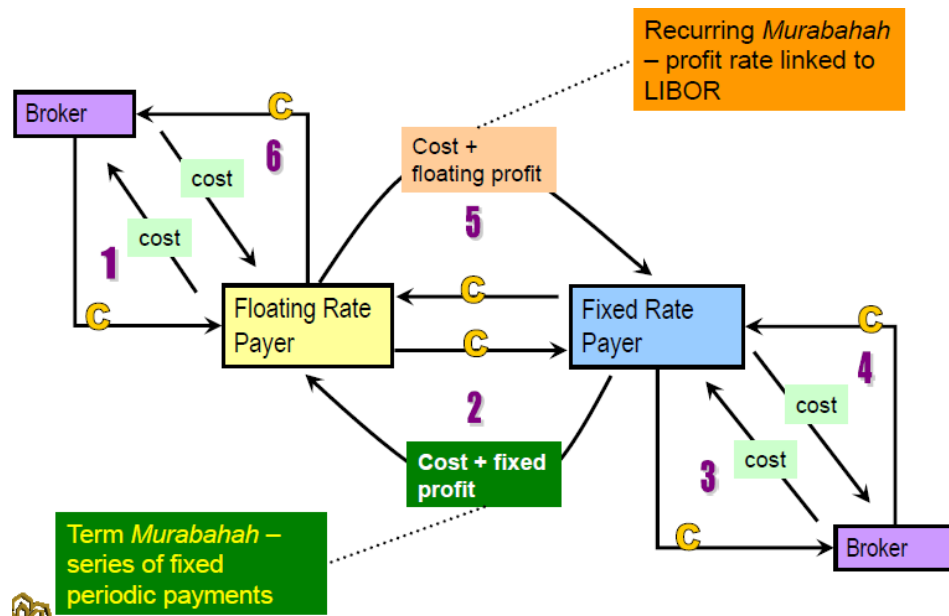


Figure 25. Le « Swap islamique de taux de profit – Commodity-Murabahah + Wa`d » (emprunté à : Omar, 2011)

Analyse au vu de nos critères :

Nous sommes dans un cas généralement proche de la logique des autres « Swaps islamiques » déjà analysés. En plus des problématiques fiqhiques soulevées, en particulier au niveau des achats-reventes utilisées, ainsi que du « caractère fictif » des ventes en question au sens du Chap. I, la question principale demeure celle de la « contrainte » future qui a été rendue possible grâce à une émission d’un Wa`d unilatéral et contraignant de la part de l’investisseur. Sans besoin de détailler, nous voyons que l’on reste clairement dans le cadre de la logique de réplcation correspondant la Catégorie I. Sur la contrainte BI-client et le Wa`d, nous renvoyons encore une fois à la Section I.

II.3.1.2. « *Islamic Profit Rate Swap (IPRS) – Wa`d + Musawamah (Tawarruq)* »

Similaire au précédent, le montage correspondant à cet instrument implique cette fois le concept-contrat de *Musawamah* déjà abordé ci-dessus. Il est dit, à la différence de ce qui précède, que les « coûts » des achats-reventes des marchandises (Cf. Figure ci-dessus) ne sont à présent pas connus à l'avance par l'investisseur. Cependant, rappelons-le : financièrement parlant, dans ce montage, les coûts (nominaux) ne jouent en réalité qu'un rôle auxiliaire et formel. Ce sont les « marges » qui permettent de répliquer les flux réciproques : par conséquent, en termes de flux et de *Payoffs*, le résultat reste le même. Notons par ailleurs que, si dans le cas précédent un seul *Wa`d* – par exemple, de la part de l'investisseur – est nécessaire, dans le cas présent deux « *Wa`d* unilatéraux » sont requis. Cela nous renvoie aux conclusions précédentes sans besoin de reprendre les analyses (voir : Dusuki et Mukhtar, 2010).

II.3.1.3. « *Islamic Profit Rate Swap (IPRS) – Wa`d + `Inah* »

Dans la même logique financière de ce qui précède, une IFI peut monter un IPRS en se basant sur le concept de *Bay` al-`Inah*³⁰⁷, très contesté par la majorité des *Fuqaha`* anciens et contemporains, et ce pour cause de suspicion de « ruse » (*Hilah*) de *Riba*. Techniquement parlant, la différence principale avec ce qui précède est que les deux parties ne sont plus obligées de faire intervenir des tierces parties. De manière générale, la mention de cet instrument est intéressante parce qu'elle permet de confirmer l'esprit de réplification associé à ce type de montages « islamiques ». *Pour les différentes variantes de l'IPRS, voir : Latif et Crawford (n.d.)*.

II.3.1.4. « *Binding Swap of Usufructs – Ijarah* »

Pour comprendre la logique de cet instrument, il faudrait d'une part postuler la possibilité de structurer une *Ijarah* à taux variable (voir ci-après), et d'autre part, imaginer – à titre d'exemple – deux détenteurs de certificats de *Sukuks al-Ijarah* (Cf. Partie I, Chap. II), l'un à taux variable et l'autre à taux fixe. Nous mettons de côté, ici, les problématiques fiqhiques directement liées aux montages sous-jacents aux *Sukuks* (Cf. Partie I, Chap. II, Section I). A partir de là, comme le font certains

³⁰⁷ Pratique ancienne consistant à acheter-revendre la même marchandise, le plus souvent pour « répliquer » le « prêt à intérêt ». Certains juristes, très minoritaires, ne l'interdisent pas, ou l'autorisent sous certaines conditions (voir : Gamal, 2006a, p. 70-71). Répétons-le : elle est illicite selon la très grande majorité d'écoles et de jurisconsultes.

ingénieurs financiers « islamiques », l'idée est d'imaginer une solution permettant de « swiper » des flux variables contre des flux fixes. Ainsi, Arbouna et el islamy (2008, p. 189) définissent un « Swap de loyer » comme étant un mécanisme dans lequel « [...] chaque partie va prendre la propriété de l'autre en location. [...] Après quoi, chaque propriété va être retournée au propriétaire [initial] avec son usufruit. » Cela nous rappelle, avec toutefois certaines différences, la logique générale du montage associé à *Bay` al-Wafah* (Cf. II.1), surtout dans son second aspect (« retourner la propriété »). L'idée contractuelle de base et sous-jacente à cet instrument semble en tout cas être d'« acheter » un usufruit contre un autre usufruit, avant de retourner la propriété au propriétaire initial une fois la location terminée³⁰⁸.

Cela pourrait, selon ces chercheurs, s'inscrire dans le cadre du concept débattu en *Fiqh* classique de : *Qardh al-Manafe`* (litt. « prêt des usufruits »). Sans rentrer dans les détails des analyses que nous avons menées, notons l'existence de deux problématiques majeures, au regard de notre cadre d'analyse général. Premièrement : à la base des choses, on ne comprend pas vraiment comment le Swap des usufruits se traduirait par un Swap de flux financiers³⁰⁹. Plutôt qu'un Swap d'« usufruits », le montage en question paraît correspondre à deux contrats d'*Ijarah* simultanés (voir problématiques de « deux ventes dans l'une » ou de « vente et condition » dans : Partie II). Deuxièmement : une analyse des utilisations financières d'un tel instrument montre en effet qu'il vise en réalité non à transférer les usufruits, les *Manafe`* de deux terres par exemple, mais plutôt à transférer, à des dates futures, des flux financiers liés aux mouvements de marché. Par conséquent et en résumé : le résultat final est qu'un « flux variable » est échangé contre un « flux fixe », avec une contrainte établie *ex ante*, quel que soit l'état *ex post* des marchés. Nous restons dans la Catégorie I.

³⁰⁸ Notons, à la lumière de nos analyses dans la Partie I, Chap. II et IV, la confusion sous-jacente à cette formulation des choses. Rappelons, en effet, que l'*Ijarah* implique, selon les *Fuqaha`*, une vente de l'usufruit et non de la propriété du bien (*Ayn*).

³⁰⁹ En continuation de la note ci-dessus, rappelons que *Qardh al-Manafe`* ne pourrait se faire, en principe, entre deux catégories *Ribawites*, c'est-à-dire en l'occurrence, entre deux flux monétaires. Cela constitue certainement la raison pour laquelle un « swap de propriété » serait en principe préféré à un « swap d'usufruits ». Cependant, une analyse de la proposition en question montre qu'elle peut typiquement consister : (1) soit en deux locations simultanées (ex : sur deux terres) l'une se faisant à taux fixe et l'autre à taux variable, séparées entre elles et des flux initiaux à couvrir ; (2) soit en l'échange de deux titres de propriété pour une période donnée impliquant un échange des flux respectifs auxquels ils donnent droit. Malgré le fait que la première possibilité paraisse plus plausible, les deux nous ramènent au même résultat final, sous l'angle d'analyse qui nous intéresse.

II.3.1.5. « *Swap of Usufructs – Ijarah + Musawamah + Wa`d + Maqassah* »

Une autre solution plus claire du côté technique – et souvent désignée par *Ijarah Rental Swap* – consiste en résumé à utiliser les concepts de *Musawamah (Tawarruq)* et de *Wa`d* afin d'échanger les flux en question. Une analyse du montage correspondant montre que nous sommes dans la même logique globale qu'un IPRS – *Musawamah* et *Wa`d*. Pour comprendre la structure et son fonctionnement, nous renvoyons aux paragraphes ci-dessus ainsi qu'à Omar (2011).

II.3.1.6. « *Wa`d – Islamic Total Return Swap (ITRS)* »

Cet instrument a déjà été examiné dans le II.1. Notons juste que, combiné avec d'autres instruments, il peut être utilisé pour construire des structures répliquant les techniques conventionnelles.

II.3.1.7. *Cas particulier: « Islamic Replication of Floating Rates – Ijarah »*

Expliquons maintenant comment les IFI répliquent généralement le concept conventionnel de « taux variable ». En effet, l'*Ijarah* étant définie comme une « vente de l'usufruit », les *Fuqaha'* exigent en principe, au titre de la prévention contre le *Gharar*, que son prix et sa durée soient strictement connus d'avance. Cependant, à l'exception de l'école Shaféite, des *Fuqaha'* ont autorisé la renégociation du contrat à des périodes différentes dans le futur, mais avec consentement mutuel (Gamal, 2006a ; Cf. III.1). Ainsi, une fois le loyer renégocié sous cette condition, l'*Ijarah* redevient contraignante pour la durée de l'extension. Toutefois, dans la perspective des prix de marché futurs, on devine vite que les intérêts du bailleur et du locataire sont diamétralement opposés. Pour cela, des juristes contemporains proches de la FI ont autorisé l'indexation du « taux renégocié » à un *Benchmark* variable tel que LIBOR, rendant donc la renégociation implicitement contraignante (voir : Gamal, 2006a). Pour avoir une idée des différentes pratiques correspondantes ou proches, notamment celles impliquant le concept de *Khiyar*, nous renvoyons vers Obaidullah (2002). Nous mentionnons le cas en question surtout dans un but d'illustration, tout en rappelant nos précautions quant à la démarche. Résultat : dans ce cas, c'est

principalement sous l'angle de cette « contrainte *ex ante* » – pouvant d'ailleurs être reproduite encore une fois via le *Wa`d* – qu'il faudrait comprendre nos résultats.

II.3.2. « Islamic Forward Rate Agreement – IFRA »

Comme l'explique Abdul Aziz (2007), l'IFRA est similaire à l'IPRS – *Murabahah*. Cependant l'échange entre deux flux (via l'achat-revente d'une matière première) se fait cette fois à une date future unique (voir, par exemple, le cas Bank Islam Malaysia Berhad).

II.3.3. Cas particulier : réplique de l'escompte de la dette – «Combinaison of Securitization, Hawalah and Tawarruq (CSHT) »

Là-aussi, malgré les différences d'ordre financier avec les instruments précédents, le CSHT (Arbouna et El Islamy, 2008) est intéressant à étudier car utilisé ou proposé dans le cadre des solutions pour la gestion du risque dit de taux de profit. Dans la version qui nous intéresse, il s'agit d'un instrument basé sur le concept de *Bay` ad-Dayn bil-`Ayn* (« vente comptant de la dette contre des biens réels » ; Cf. Chap. III, Section IV). En effet, en utilisant la technique du *Tawarruq*, l'IFI peut vendre sa créance contre des actifs réels à un prix donné, avant de revendre ces actifs contre du Cash, à un prix inférieur. Il est facile de voir, au regard de ce qui précède, que l'intervention des actifs réels (*Tawarruq*) est le plus probablement utilisée afin de « répliquer » l'escompte de la dette contre du Cash. Nous verrons plus loin que d'autres instruments peuvent être mis en œuvre sans rentrer dans cette logique de réplique au sens de notre démarche (se rappeler des limites de cette dernière).

Section III. Catégorie II : les instruments « non-répliatifs » de l'échantillon

Les (familles d') instruments exposés dans la Section II correspondent donc à ceux désignés par notre démarche comme étant des « instruments répliatifs ». Cependant, comme le montre le tableau récapitulatif dans l'Annexe C.5, certains instruments issus de notre enquête réussissent quand-même à passer cette première étape de filtrage. Il s'agit des instruments de la Catégorie II, « non-répliatifs » au sens de cette recherche. À son tour, le sous-échantillon ainsi obtenu a été soumis à un *Filtre*

II (qualitatif ; Cf. Annexe C.2). En plus de l'évaluation théorique et technique des instruments de cette Catégorie II, et donc la clôture de la réponse à un aspect principal de notre recherche, ce dernier filtre a permis de compléter nos propositions exposées dans le chapitre suivant. Nous expliquerons les choses progressivement. Commençons donc par exposer les instruments de cette Catégorie II, avant de discuter l'ensemble des résultats correspondant à ce chapitre.

III.1. Cat. II.A. « Instruments faibles » de la Catégorie II

La sous-catégorie Cat. II.A est composée d'instruments qui, tout en sortant de la catégorie précédente, posent des difficultés fondamentales au niveau-même de leur faisabilité (contractuelle et/ou financière), et par conséquent aussi, au niveau de leur efficacité (Cf. Chap. I et Filtre II). Plus précisément, selon notre analyse, la plupart de ces instruments posent un problème de base au niveau de la *contrainte* (Cf. Section I), ou, moins souvent, au niveau de la compatibilité des *incitations* (idem). D'autres, minoritaires, posent aussi des problèmes fondamentaux de mise en œuvre, mais de nature différente, tel que l'instrument-concept suivant :

III.1.1. Cat. II.A.1. Gestion du Currency Risk

III.1.1.1. « Currency Risk Cooperative Hedging – Fund »

Selon cette proposition de Suwaïlem (2006), mentionnée aussi par Amine (2008), une manière de couvrir « islamiquement » le risque de change serait d'« [...] établir un fonds coopératif [ou mutuel] afin de distribuer et partager les risques de devises [...] ». (Suwaïlem, 2006, p. 118) entre plusieurs investisseurs. Certes, le concept proposé s'oppose à la logique des « dérivés » (« partage du risque » VS « vente du risque » ; Cf. Chap. III), de manière fidèle au discours de la FI contemporaine et à notre analyse. Il peut de même avoir certaines applications dans la pratique (idem). Cependant, l'analyse théorique d'un tel instrument, ainsi que de ses plusieurs variantes possibles, montre qu'il est loin de la réalité financière. Cela est dû surtout au fait qu'il néglige les fondements de la théorie de l'assurance (Cf. Partie I, Chap. II, Section II : risque assurable VS risque spéculatif), sans parler de l'extrême difficulté

de sa mise en œuvre³¹⁰. Nous reviendrons sur d'autres propositions pouvant répondre à cet aspect « coopératif », dans le Chap. III.

III.1.2. Cat. II.A.2. Gestion du Profit Rate Risk

III.1.2.1. « Return Waqf³¹¹ Protection Fund »

Proposé entre autres par Arbouna et El Islamy (2008), cet instrument pourrait ou non rejoindre le précédent dans sa philosophie de base³¹². En résumé, en nous rapprochant de la pratique des IFI, il s'agit surtout de créer un fonds dans lequel les investisseurs (passif) d'une banque acceptent de mettre de côté – sous forme de « don », et séparément de la propriété de la banque – un pourcentage de leurs profits obtenus dans les « bonnes » périodes, afin de couvrir leurs pertes dans les « mauvaises » (voir les précisions sur les utilisations des réserves par les IFI : Partie I, Chap. II, Sections II et III). Ces clients doivent clairement consentir à ce que leur banque soit désignée pour redistribuer les montants accumulés, dans le cas où les rendements distribués par celle-ci deviennent inférieurs à ceux des concurrents. En plus des problèmes liés directement à l'efficacité financière d'un tel dispositif (premier cas)³¹³, il est clair que le concept général de « fonds mutuel » (second cas ; pas forcément visé par les deux chercheurs plus haut, mais dans les documents des IFI) devrait nous renvoyer aux mêmes problèmes fondamentaux de celui de l'instrument précédent.

³¹⁰ Sans entrer dans les détails, rappelons qu'une condition de base pour l'efficacité d'une assurance commerciale ou mutuelle est l'indépendance des probabilités de perte (Cf. notion de Loi des Grand Nombres). Or, de manière générale, cette indépendance est presque impossible à atteindre lorsqu'il s'agit de prix de marchés, et d'autant plus lorsqu'il s'agit du prix de marché d'une ou des devise(s) par rapport à une ou des devise(s). La difficulté, ainsi que les coûts d'implémentation éventuels, d'un tel dispositif, même entre deux devises uniquement, sont énormes. Nous reviendrons sur les autres modes « coopératifs » possibles de gestion du risque de change dans le chapitre suivant. Ces derniers permettent – selon notre analyse – de pallier aux principales faiblesses de cette proposition.

³¹¹ « À l'origine, le Waqf est un acte juridique par lequel un propriétaire immobilise une partie ou la totalité de ses biens fonciers ou immobiliers, les plaçant sous la protection de la Loi islamique, au profit d'une institution religieuse ou de membres de sa famille nommément désignés. Des fondations pieuses furent créées de cette manière. Ce système permettait, en figeant la propriété, d'éviter le démantèlement des biens, la Loi islamique les garantissant de toute saisie par les autorités. Les revenus étaient utilisés pour la construction de mosquées, d'écoles ou d'hôpitaux et dans leurs frais de fonctionnement. », <http://expositions.bnf.fr/livrarab/reperes/livre/waqf.htm> (consulté le 26/03/2012).

³¹² Les IFI utilisent très souvent deux sortes de « réserves » pour gérer le *Displaced Commercial Risk* en particulier ou l'ALM en général (Cf. Partie I, Chap. II) : *Investment Risk Reserve* (perte attendue) et *Profit Equalization Reserve* ou PER (perte inconnue). Dans certaines institutions, les fonds en question (en particulier : ceux de la PER) sont placés dans une structure basée sur cette notion de *Waqf*. Ces mécanismes de réserves permettent surtout de lisser les taux de profits futurs offerts au passif : nous avons considéré la proposition d'Arbouna et El Islamy sous cet angle ou sous l'angle théorique sous-jacent à l'instrument précédent (mutualisation du risque).

³¹³ Parce qu'une analyse de son résultat – tel qu'il est présenté au sein des IFI (premier cas ci-dessus) – montre qu'il consiste *in fine* en une logique simpliste : diminuer le gain d'aujourd'hui afin de modérer l'effet de la perte de demain. Autrement dit : cela équivaut à investir un montant moindre aujourd'hui, afin de perdre un montant moindre demain.

III.1.2.2. « Variation of Future Profit Ratios »

Encore une fois (voir : Arbouna et El Islamy, 2008), une manière de rendre les instruments « islamiques » (surtout au passif) plus flexibles, peut être d'appliquer un mécanisme appelé *Islamic Variable Rate* (IVR). Nous en avons rencontré plusieurs illustrations dans le cadre de notre enquête de terrain, sous des appellations telles que : « comptes d'investissement à taux variables » (etc.). Ce mécanisme consiste typiquement en des réajustements périodiques des ratios de profit initiaux stipulés dans les instruments « islamiques » dits PLS ou participatifs en fonction des anticipations de mouvements des *Benchmarks* de marché. Afin d'éviter les nombreuses critiques fiqhiques pouvant être soulevées³¹⁴, ces réajustements devraient passer par des renégociations (renouvellements) des contrats. Bien-sûr, et il s'agit du point fondamental ici, il est généralement dit que cela devrait se faire avec **consentement mutuel** lors de chaque réajustement. Par conséquent, un examen de cet instrument à la lumière de nos outils montre qu'il souffre, entre autres, d'une faiblesse fondamentale au niveau de sa faisabilité (effective), ainsi que sous l'angle de la **contrainte** et de l'*Incentive-Compatibility* (Cf. Annexe C.2).

III.1.2.3. « Waiver of Right to Profit in PLS Instruments »

Cherchant donc à tout prix à trouver une solution à la non-flexibilité de certains modes de financement « islamiques », Arbouna et El Islamy (2008) proposent dans le cadre de ce nouvel instrument que la banque « renonce », *ex post*, et **à sa discrétion** (ex : sous forme de « don » ou de « bon geste »), à son droit au profit dans un instrument participatif classique (Cf. Partie I, Chap. II, Section I). Le but est encore une fois d'ajuster le passif en fonction des mouvements des « taux » de marché. Il est facile de voir que la faiblesse fondamentale de cet instrument, fréquemment utilisé selon notre enquête de terrain, se trouve globalement aux mêmes niveaux que le précédent.

III.1.2.4. « Mutual Bilateral Adjustment – Ijarah »

Dans le cadre de la philosophie « coopérative » et de « partage du risque » tant défendue par la littérature de la FI, Suwaïlem (2006) propose un mécanisme qu'il

³¹⁴ Car la variation *ex post* du taux de profit dans ce genre de contrats est en principe interdite.

désigne par « partage de risque bilatéral et coopératif » entre le financier et le client. Dans le cadre des formes basées sur l'*Ijarah* : « [...] les deux parties peuvent s'entendre à renouveler le contrat avec consentement mutuel périodiquement [...]. », (Suwaïlem, 2006, p. 119), c'est-à-dire en prenant compte les fluctuations des taux de marché (naturellement, *les intérêts sont opposés*). Tout en sortant cet instrument de la Catégorie I, les caractères de « consentement mutuel » et de « réajustement *ex post* selon le marché », nous renvoient encore une fois aux points précédents³¹⁵.

III.1.2.5. « Mutual Bilateral Adjustment – Murabahah »

Si, en principe, des réajustements du « loyer » (avec « consentement mutuel ») sont possibles dans l'*Ijarah*, tel n'est pas le cas dans une situation de *Murabahah-Financing* (MAC ; Cf. Partie I, Chap. II) typique, ayant explicitement la nature d'une dette. Une solution proposée par Suwaïlem (2006) et similaire à la précédente serait d'ajuster périodiquement, *ex post*, et par consentement mutuel, les taux de remboursement... tout en reflétant le changement sur le montant final de la dette. « *Ce qui change est le montant du versement [ou annuité] et, par conséquent, la date de maturité. En d'autres termes, la variabilité du taux de rendement est reflétée dans la variabilité de la durée du contrat.* », (Suwaïlem, 2006, p. 120). Malgré les avantages relatifs en termes d'*Incentive-Compatibility* par rapport à ce qui précède, l'aspect d'absence de contrainte contractuelle suffisamment concrète et forte nous renvoie aux mêmes conclusions.

III.1.2.6. « Lease-Back and Releasing (LBR) »

En se basant sur des *Fatwas* (« jugements/avis ») contemporaines relatives à la question de *T`adat at-Ta`jir* (« re-location »), Arbouna et El Islamy (2008) mentionnent un autre instrument pouvant selon eux aider les IFI à faire face au *Mismatch* actif-passif. En effet, en vertu de celui-ci, une IFI « ayant donné en location » une propriété à un client, pourrait – en cas de variation des taux de marché – commencer par reprendre ce bien en location du locataire initial en payant un loyer

³¹⁵ Notons que la différence entre cet « instrument » et ceux similaires et déjà vus dans la Section II réside dans l'absence en principe de « contrainte » à exécuter (notion de « consentement mutuel »). Masri (2007a) explique par ailleurs la difficulté « juridique » de mise en œuvre d'un tel « instrument », en rappelant la nature économique et financière de l'*Ijarah-Financing* (Cf. Partie I), qui selon lui serait plus proche d'une vente à crédit « déguisée » (donc caractère de « dette ») que d'un véritable « bail » (« vente » de l'usufruit, dans le *Fiqh*). Or, rappelons-le, la prise en compte de la « valeur du temps » est en principe acceptée dans le cas de la « vente » et non dans celui de la « dette ».

supérieur ou égal au premier. Ensuite, cette IFI peut relouer ce bien à un autre client, cette fois à un taux supérieur, tout en compensant en plus la marge négative de la première jambe. Cette technique pose un certain nombre de problématiques fiqhiques³¹⁶. Toutefois, au-delà de cet aspect des choses, l'analyse révèle de nombreuses limites et difficultés de mise en œuvre de cet instrument, surtout du point de vue de la question de la compatibilité des incitations et de la contrainte future. En effet, il est facile de voir, à travers la présentation faite par Arbouna et El Islamy (2008), qu'*a priori*, rien ne contraint les deux clients de l'IFI d'accepter l'un ou l'autre les renégociations respectives. L'instrument, malgré ces potentiels avantages, se trouve par conséquent très limité. Nous verrons au Chap. III que le concept de *Khiyar* peut, en grande partie, pallier à ces faiblesses.

III.1.3. Cat. II.A.3. Cas particulier : « Conditional Rate of Return Investments (CRRI) »³¹⁷

Cet instrument a été placé dans cette sous-catégorie en raison notamment de la problématique fiqhique (et théorique) fondamentale qu'il pose : celle de fixer – en pratique – le « rendement » dans des instruments du type « participatif » (Cf. Partie I, Chap. II). Au regard des résultats des parties précédentes, cela semble clairement s'opposer aux piliers doctrinaux et théoriques analysés tout au long de cette thèse (voir : Partie I, Chap. II et IV, et Partie II). « *Afin d'assurer que l'investissement rapporte le taux de rendement requis, l'investisseur, généralement un investisseur sophistiqué, stipule le fait que l'entrepreneur investisse uniquement dans des transactions rapportant un certain pourcentage de taux de profit.* », (Arbouna et El Islamy, 2008, p. 194). L'idée est, qu'en cas de non-respect cette condition imposée, l'entrepreneur (ex : l'agent dans la *Mudharabah*) sera responsable, garantissant de la perte (*Dhamen*). Encore une fois, destiné selon Arbouna et El Islamy (2008) à être utilisé dans les formes fiqhiques participatives, cet instrument pose d'importantes problématiques juridiques et théoriques. En effet, il est clair qu'une condition de ce genre – surtout en présence de pratiques telles que la MAC et le *Tawarruq* (Cf. Partie I, Chap. II) – transformerait le contrat d'origine en un financement à taux fixe. L'on

³¹⁶ Dont le problème de la licéité de la « relocation » sans transfert physique préalable de la propriété en question au locataire, ainsi que le rôle réel de la propriété dans le montage en question (ex : s'agit-il d'une réelle « location » au sens de vente de l'usufruit ou d'une simple méthode de répliation des flux d'instruments conventionnels ?).

³¹⁷ Peut être repéré dans les publications de plusieurs IFI sous le nom, par exemple, de *Restricted Accounts*.

sort alors du cadre de la finalité-même des instruments dits participatifs. Sans juger *in fine* de sa licéité ou non, nous avons donc placé cet instrument dans la sous-catégorie des instruments « non-réplicatifs » des dérivés, mais faibles au sens de notre analyse, et en tant que cas particulier.

III.2. Cat. II.B.1. « Boîte à outils » de la Catégorie II – Commodity Risk

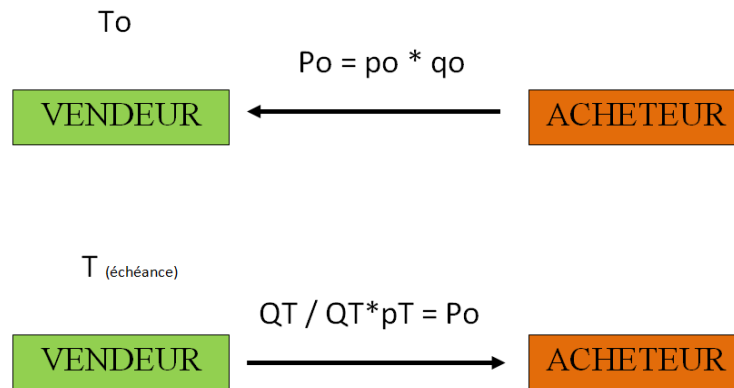
La sous-catégorie Cat. II.B est composée en gros des instruments restants de la Catégorie II, c'est-à-dire de ceux qualifiés de « non-réplicatifs » par notre démarche, et qui ne présentent pas les mêmes problèmes structurels que nous voulions mettre en évidence en créant la Cat. II.A. Nos analyses (Cf. Filtre II) ont permis de faire émerger des limites et faiblesses de différentes natures au niveau de ces instruments. *Nous nous contenterons ci-dessous d'en exposer les plus importantes*, avant de passer au Chap. III et nos voies de réflexion :

III.2.1. Instruments basés sur des « ventes »

III.2.1.1. « Value-Based Salam (VBS) »

Définition et montage juridico-financier :

Proposé par Suwaïlem (2006), cet instrument repose en partie sur la logique du *Salam* classique : paiement d'un prix monétaire cash au comptant et livraison d'une quantité de biens fongibles et mesurables à terme. Cependant, dans le VBS, ce qui est déterminé au moment du contrat est la « valeur » et non la « quantité » à livrer. En effet, la quantité Q_t effectivement livrée à terme variera en fonction des prix de marché P_t . Autrement dit, si je paie P_o aujourd'hui au titre d'un VBS, je serai « livré » non pas d'une quantité Q_o , mais d'une « valeur » égale à $P_o (=P_t * Q_t)$. En résumé donc : la quantité Q_t sera ajustée, *ex post*, en fonction de l'évolution des prix P_t .



En To : le vendeur reçoit une somme Po de la part de l'acheteur calculée généralement en fonction du prix de marché de la marchandise en To (po : en principe, inférieur au prix au comptant de la marchandise ; Cf. *Salam*) et de la quantité qo de cette marchandise. En T : le même vendeur constate alors le prix de marché en T (pT) et calcule en conséquence la quantité QT à livrer : $QT = Po/pT$. Si $pT > po \Rightarrow QT < qo$: le gain en termes de prix marché de l'acheteur est compensé par la baisse de la quantité qui lui sera effectivement livrée. De même, si $pT < po \Rightarrow QT > qo$, et le gain en termes de prix marché du vendeur est compensé par la hausse de la quantité qu'il devra effectivement livrer. En simulant les *Payoffs* dans les différentes configurations possibles, et en reprenant nos outils, il est facile de constater que cet instrument sort de la Catégorie I au sens de cette étude (voir ci-après).

Figure 26. Le « Salam basé sur la valeur » : concept de base

Analyse au vu de nos critères :

La soumission de cet instrument à notre analyse a révélé les résultats suivants. (1) Le VBS sort de la Catégorie I, et « neutralise » en principe toute la logique de « vente du risque » et de « jeu à somme nulle » au sens du Chap. I. De plus, impliquant une livraison de biens, respectant en principe les règles en matière de « vente » et neutralisant les possibilités de profiter des fluctuations à terme, il ne peut être considéré comme une vente ayant un caractère fictif³¹⁸. Cependant : (2) pouvant être vu comme financièrement équivalent à un prêt sans intérêt, son résultat final effectif est surtout de protéger un capital monétaire, plutôt que de modifier les positions des parties en termes de « risque » avant et après contrat³¹⁹. En effet, un acheteur reçoit à terme ce que vaut son argent payé au comptant : ni plus, ni moins. Cela ajouté à la non-prise en considération des quantités (et donc des stocks) diminue le caractère

³¹⁸ Nous laissons le lecteur intéressé soumettre l'instrument aux autres critères (Cf. Annexe C.2).

³¹⁹ En raisonnant en termes de prix futurs de marché, nous pouvons dire que nous n'avons ni « vente du risque » ni « partage du risque », mais juste une préservation d'un montant de capital (Po). Ce point est fondamental dans la compréhension des limites du VBS en tant que véritable « alternative » en termes de gestion des risques.

réaliste de ce contrat et limite son efficacité dans la pratique³²⁰. Il diminue surtout sa capacité à constituer une « alternative » aux FWD conventionnels. Pour terminer, notons qu'il est possible de répliquer plus ou moins parfaitement un FWD conventionnel en utilisant un VBS avec simultanément le concept de « *Salam* parallèle » (voir : Malknecht, 2010). Il va de soi qu'un montage de ce genre (vu comme paquet unique) devrait être inclus dans la Catégorie I (Cf. critère C7).

III.2.1.2. « *Value-Based Hybrid Salam (VBHS)* »

Comme l'explique Suwaïlem (2006) et comme nous l'avons déjà vu, si le VBS permet de protéger le capital, il ne permet par contre pas de profiter des mouvements de marché. Pour cela, une combinaison : VBS et *Salam* classique permettrait à la fois de limiter le risque de capital et de profiter des opportunités futures de marché (Suwaïlem, 2006). Cet instrument présente bien entendu des faiblesses dues principalement à celles du VBS (voir ci-dessus).

III.2.1.3 « *Genuine Parallel Positions – Assets and Liabilities* »

Dans une logique intimement proche de celle du *Natural Hedging* (Cf. Partie I, Chap. II, Section III), il est possible de réduire considérablement le *Commodity Risk* (ainsi que le risque dit d'inflation) auquel sont exposées les IFI en recourant à des positions parallèles et opposées à l'actif et au passif. Rappelons que dans ce cadre précis, nous supposons que les positions en question ne sont pas utilisées dans une optique de « répliation » d'instruments conventionnels (voir critère C7)³²¹. Pour cela, l'utilisation de marchandises ou de paniers de marchandises différents entre l'actif et au passif est préférable. Malgré les limites et faiblesses évidentes en termes de faisabilité, d'efficacité et d'efficience, nous avons décidé de mentionner ici ce type d'instruments, en raison de la fréquence de sa mention dans la littérature (mais aussi par les IFI soumises à notre enquête). Par exemple, une IFI exposée au risque de

³²⁰ Notons par ailleurs que le VBS peut poser problème du point de vue du *Gharar* (non précision de la quantité à livrer dans le *Salam* ; Suwaïlem, 2006, p. 132-133), ou au niveau du *Riba* (parce que l'on pourrait dire que nous échangeons 100 aujourd'hui contre 100 différés, sous couvert de « vente »). Sur ce second point, nous renvoyons à Suwaïlem (2006) lui-même, ainsi qu'à Masri (2007a, p. 56). Il est en tout cas facile de voir la faiblesse de la seconde objection (*Riba*) si Po reste constant à terme. Par conséquent, la « faiblesse » du VBS en tant qu'instrument au sens du Chap. I. nous paraît surtout d'ordre financier et pratique. Sur le VBS et le *Riba*, voir aussi : Masri (2002 et 2006).

³²¹ En effet, comme nous l'expliquons au Chap. II de la Partie I, les concepts de *Parallel-Murabahah*, *Parallel-Salam* et similaires peuvent être vus – sous le strict angle financier – comme des répliations de certains instruments conventionnels de dette. Rappelons que la problématique sous-jacente se situe au niveau du rôle réel joué par l'actif utilisé comme objet de la vente dans les différents contrats parallèles (voir critère C7).

hausse des prix d'un panier de matières premières, peut entrer dans des positions semblables mais opposées compensant partiellement ou totalement son risque (ex : *Court Salam* [entrées de Cash comptant VS sorties de marchandises à terme] – *Long Murabahah* [sorties de Cash à terme VS entrées de marchandises comptant] ou vis-versa³²²). Ajoutons enfin que, étant donné les difficultés d'implémentation, ce type de technique laisse généralement un risque résiduel à gérer.

III.2.1.4. « *Islamic Forward Sale with Exception of Usufruct* »

Proposée notamment par Suwaïlem (2004), la vente à terme islamique avec exception de l'usufruit (ou *Manfa`ah*) consiste en une vente à terme « islamique » (*Bay` Ajel* : livraison au comptant, et paiement à terme d'un prix préfixé) excluant les « usufruits » (donc le loyer, selon la vision du chercheur) auxquels donne droit le bien (*`Ayn*) vendu, pour la durée du contrat. Ainsi, le vendeur pourrait se prémunir contre la perte de valeur de son bien en T, tout en étant en mesure de profiter par exemple des rentes issues de ce dernier (voir : Belazouz, 2012). Dans sa version « directe » proposée par Suwaïlem (2004), cet instrument sort de notre Catégorie I, surtout parce qu'il inclut le concept de *Bay` Ajel*, permis par les Canons. Cependant, nous pouvons remarquer deux faiblesses avérées ou potentielles principales. Il s'agit de : (1) la séparation de la rente (*Kharaj*) et de la propriété (donc du « risque de propriété » : *Dhaman*), problématique au regard de notre Partie I, Chap. III³²³ ; et (2) (partiellement corollaire) la haute probabilité de réplication, dans le sens où ce montage peut lui-aussi facilement être utilisé de manière à ce que le transfert de propriété ne soit qu'apparence. Dans ce dernier cas, nous aurons en pratique répliqué le FWD conventionnel.

III.2.1.5. « *Islamic Forward Sale with Exception of Product or Profit* »

La logique globale de la vente à terme islamique avec exception du produit ou du profit est identique au point précédent, sauf que dans ce cas, nous avons typiquement affaire à des biens « productifs » ou « à rendement variable » (Suwaïlem, 2004).

³²² Voir : Khan et Ahmed (2003). L'exemple de ces chercheurs semble toutefois indiquer l'entrée dans deux positions parallèles sur la même marchandise (voir ci-après).

³²³ Selon la compréhension prévalente de la règle *Al Kharaj bidh-Dhaman*, il y aurait une séparation entre le risque de capital associé au bien (supporté alors par l'acheteur), et son loyer (reçu encore par le vendeur).

III.2.1.6. « *Islamic Forward Sale with Stipulation of Intermediation* »

Proposée de même par Suwaïlem (2004), comme instrument de gestion du risque matières premières, la vente à terme islamique avec la stipulation d'intermédiation (ou courtage) consiste à contracter un *Bay` Ajel* sur le bien comme dans les cas précédents, tout en stipulant cette fois le droit au vendeur de jouer le rôle d'intermédiaire (participant) *ex post* pour la revente du même bien au service de l'acheteur. Le vendeur protège donc son capital tout en étant en mesure de profiter à la hausse³²⁴. Reposant même partiellement sur la philosophie de la participation, et sortant de la Catégorie I pour principalement les mêmes raisons que précédemment, cet instrument pose clairement problème au niveau de l'incitation du côté de l'acheteur. Nous reviendrons sur sa logique et la possibilité de son amélioration dans le Chap. III (voir : « instruments participatifs »).

III.2.1.7. « *Islamic Forward Sale with Stipulation of Trade* »

Proposé par Suwaïlem (2004), cet instrument a une logique très similaire au précédent (*Bay` Ajel* + stipulation) mais va plus loin, avec cette fois une stipulation donnant le droit au vendeur (initial) de gérer le montant encaissé par l'acheteur (initial), à travers la revente *a posteriori* par ce dernier du bien acheté par *Bay` Ajel*. Ainsi, le vendeur initial joue typiquement le rôle de *Mudharib* (« agent » dans un contrat de participation), gérant du capital généré, et participe aux profits des opérations d'investissement. Nous renvoyons aux points précédents³²⁵.

III.2.1.8. « *Salam with Band al-Ihsan* »

Nous mentionnons ici le *Salam* avec la clause de bienfaisance (ou de charité), en partie pour cause de son lien intime avec une partie de nos propositions exposées dans le Chap. III. Il s'agit d'un instrument fréquemment utilisé au Soudan, dans le secteur agricole. Il consiste en un contrat *Salam*³²⁶ dans lequel sont prises en compte

³²⁴ En principe, si l'intermédiation se fait par le biais de contrats tels que la *Mudharabah* (Cf. Partie I, Chap. II), l'intermédiaire ne participe qu'au profit (ce qui augmente le caractère problématique de cet instrument). Nous proposons, dans le Chap. III, des solutions concrètes aux faiblesses de ce type d'instruments.

³²⁵ Selon Suwaïlem (2004), cet instrument peut aussi consister en une vente avec paiement au comptant, avec stipulation de la gestion du montant correspondant au prix, par l'acheteur (*Mudharib*) pour le compte du vendeur.

³²⁶ Livraison à terme, avec paiement au comptant.

les fluctuations des prix de marché à l'échéance, de manière à ce que qu'à partir d'un certain niveau de prix à la hausse, l'acheteur participe à la perte de marché du vendeur, et dans une certaine proportion (Ahmed, 1997 ; Khan et Ahmed, 2003 ; Mustafi, 2012). Cette participation se fait en général via une adaptation de la quantité livrée en fonction des prix de marché à l'échéance (voir : logique du *Value-Based Salam*). Nous reviendrons sur cette idée générale dans le chapitre suivant (Cf. formes coopératives partielles), avec des améliorations.

III.2.2. Instruments similaires aux « Options »

III.2.2.1. « Embedded Unilateral Wa`d »

L'idée générale en question est souvent vaguement citée dans la littérature académique et dans les publications des IFI. Elle consiste en résumé à associer le concept de *Wa`d* unilatéral et gratuit (Cf. Section I) à un contrat (ex : un « contrat de vente »), sans détacher – en principe – le premier de l'échange réel en question. On parle alors d'*Embedded Wa`d*. Ce concept ainsi que d'autres potentiellement associés ou proches seront raffinés dans le chapitre suivant. ***Nous y proposerons une approche toute nouvelle d'utilisation du Wa`d et du KS, loin de celle dominante déjà discutée, et englobant la logique des instruments du III.2.2, avec des nuances.***

III.2.2.2. « Independent and Free Unilateral Wa`d »

Non loin de la logique sous-jacente au précédent, cet instrument consiste en gros à émettre un *Wa`d* unilatéral, cette fois indépendant, mais gratuit (sans paiement de prime détachée) et non-négociable sur le marché. Là-aussi, nous y reviendrons avec des raffinements supplémentaires dans le Chap. III.

III.2.2.3. « Embedded Khayar ash-Shart »

Cet instrument se rapproche du III.2.2.1, mais cette fois, en utilisant le concept de *Khayar ash-Shart* (Cf. I.2 et Chap. III) : même remarque que précédemment.

III.2.2.4. « Independent and Free Khayar ash-Shart »

De même, nous sommes dans une logique proche du III.2.2.2.

III.2.2.5. « *Genuine Bay` al-`Urbun* » et « *Genuine Capital Protection Methods – `Urbun* »

Nous avons déjà expliqué l'utilisation du soi-disant `Urbun dans la réplique des OPT conventionnelles, puis des produits structurés (Cf. Section II). Cependant, par souci de rigueur (voir : critère C7), notons qu'il peut tout à fait être possible d'entrer dans des positions réelles de *Bay` al-`Urbun* sans que le véritable objectif de la transaction soit la « réplique » au sens du Chap. I. En effet, dans ce cas, l'aspect vente réelle et l'aspect « gestion du risque » vont ensemble. Il faudrait toutefois noter que vu strictement sous ce dernier aspect, ce type d'instruments ne pourrait reproduire efficacement les mêmes résultats qu'une OPT en termes de gestion du risque (voir : Suwaïlem, 2000a ; Gamal, 2006a ; Amine, 2008). Il en est de même – du moins en théorie – pour les méthodes de *Capital Protection* associées³²⁷.

III.3. Cat. II.B.2. « Boîte à outils » de la Catégorie II – Currency Risk

III.3.1. Instruments basés sur des « ventes »

III.3.1.1. « *Genuine Two Parallel-Murabahah in Two Different Currencies – Suwaïlem (2006)* »

Définition et montage juridico-financier :

Cet instrument, introduit par Suwaïlem (2006), devrait être distingué de celui déjà traité dans la Section II et impliquant la notion de *Parallel Murabahah*. En effet, il concerne typiquement une BI et un client, voulant contracter une MAC (ou « *Murabahah* sur ordre » ; Cf. Partie I, Chap. II) classique, mais ayant chacun une devise locale différente. Une solution selon Suwaïlem (2006) serait de trouver une IFI ou une banque conventionnelle « intermédiaire » (multinationale de préférence) de manière à : (1) contracter une MAC (sans entrer dans des transactions *Tawarruq*) entre la BI et cette IF dans la devise de la première. Puis à : (2) contracter une seconde MAC entre cette fois l'IF et le client – sur la même marchandise – dans la devise de ce dernier.

³²⁷ Pourtant, l'idée de la possibilité de reproduire le *Capital Protection* en utilisant le *Bay` al-`Urbun* « fiqhique » et « réel », semble orienter l'opinion du Sheikh El Gari : Gari (2008).

Analyse au vu de nos critères :

La soumission de cet instrument, tel que présenté par Suwaïlem (2006), à notre Filtre I montre qu'il sort en principe de la Catégorie I. En effet, pour que la logique fonctionne, fiqhiquement et théoriquement : la transaction (1) ne doit pas être conditionnée à (2). De même, les deux transactions doivent impliquer des ventes réelles, effectives. Là réside d'ailleurs l'une des faiblesses de cet instrument, car impliquant malgré tout, en pratique, une forte possibilité de « répliation » (voir l'instrument proche dans : Section II). Par ailleurs, dans la même logique que celle du chercheur, étant donné que l'IF se voit supporter le risque de change en question, l'idéal serait qu'elle utilise ce dernier pour compenser ou réduire une position inverse. Dans la même logique aussi, il serait préférable qu'elle soit une multinationale ou qu'elle ait des filiales dans chacun des deux pays en question. En plus de la faiblesse déjà mentionnée, notre analyse approfondie de l'instrument (Cf. Filtre II) nous a en particulier permis de mettre l'accent sur : la difficulté de trouver les contreparties nécessaires (faisabilité) et la multiplication des contrats (efficience). Cela va sans mentionner la problématique de l'alternative théorique. Nous pouvons ainsi comprendre, en résumé, les principales difficultés que présente un tel instrument, qui sort malgré tout de la Catégorie I.

III.3.1.2. « Genuine Parallel Opposite Sales in Different Currencies »

L'instrument en question rejoint le précédent et le III.2.1.3, dans le sens où il implique : d'une part, le concept de positions-ventes opposées (de « marchandises » notamment³²⁸), et d'autre part, celui de gestion de l'inadéquation actif-passif sans passer, en principe, par une optique répliative. Nous renvoyons aux points précédents, ainsi qu'à notre remarque sur Suwas (n.d.).

III.3.2. Instruments similaires aux « Options »

Les instruments exposés ci-après, impliquant la notion d'échange de deux devises entre elles, ont en commun notamment *le fait de poser une problématique juridique majeure* selon l'opinion majoritaire parmi les *Fuqaha'* contemporains (Cf. I.2). Nous les présentons de manière aussi résumée que possible :

³²⁸ Se rappeler des règles en matière d'échange de devises (Cf. Section I).

III.3.2.1. « *Embedded Currency Option – Khayar ash-Shart* »

Comme nous le précisons dans la Section I, en termes d'échange de devises, une majorité de *Scholars* contemporains est de l'avis selon lequel uniquement les transactions au comptant, en devises locales ou étrangères, doivent être autorisées (voir : Obaidullah, 1999). L'utilisation des OPT conventionnelles étant elle-aussi interdite par la majorité des contemporains, certains chercheurs ont proposé l'inclusion du concept de *Khayar ash-Shart* dans le cadre des échanges en devises, ce qui est là-aussi largement contesté. Dans ce cas, une partie pourrait par exemple avoir le droit – intrinsèque au contrat – de confirmer ou d'annuler un contrat de vente de devises sur une période donnée. Très contestée donc juridiquement en raison des règles de *Bay` as-Sarf*, cette famille d'instruments trouve ses utilisations très limitées en pratique. Cela va sans parler de la problématique de l'incitation du côté du donneur de l'OPT. Pour plus de détails, ***nous renvoyons au Chap. III.***

III.3.2.2. « *Deferment of one Currency Counterparty + Khayar ash-Shart* »

Cet instrument, intimement lié au précédent, se base principalement sur un *Qiyas* (« raisonnement par analogie ») de la devise étrangère au concept de *Fals* (ou *Thaman Istilahi* : « monnaie conventionnelle », qui n'a pas de valeur intrinsèque), et de la devise locale à celui de *Thaman Haqiqi* (« monnaie intrinsèque », qui a une valeur intrinsèque, comme l'or et l'argent ; Obaidullah, 1999). Ce *Qiyas*, très contesté, vise clairement à libérer l'échange de devises des contraintes susmentionnées. Ainsi, dans la forme la plus basique de cet instrument, extraite d'un avis de l'éminent juriste As-Sarakhsi : le *Qabdh* (« prise de possession ») pourrait se faire au niveau d'une seule partie au comptant, l'autre étant différée, tout en garantissant un « droit de rescision » (*Khiyar ash-Shart*) à l'une des deux parties (etc.). Nous renvoyons à nos remarques sur l'instrument précédent.

III.3.2.3. « *Salam in Currencies* »

Lui-aussi intimement lié au précédent, cet instrument repose sur l'idée d'une « vente » *Salam* explicite mais dans les devises. Par exemple, un exportateur s'attendant à une entrée de 1M \$ dans un mois, pourrait entrer dans une position

courte-*Salam* : en vertu de laquelle il reçoit aujourd'hui une somme donnée d'euros équivalente à 1M \$ à un taux légèrement inférieur au taux comptant (en principe), et s'engage à livrer à terme l'équivalent en \$ (1M en l'occurrence) (Obaidullah, 1999). Il va de soi que cet « instrument » pose les mêmes problématiques de *Riba* citées ci-dessus malgré sa ressemblance avec la philosophie du *Salam* traditionnel. De plus, il pose les mêmes problématiques financières, techniques et pratiques que ce dernier (Cf. Chap. III, Section I).

III.3.3. Autres

III.3.3.1. « Currency Risk Cooperative Hedging – Agreement »

Nous mentionnons cet « instrument » ici pour le contraster avec celui exposé dans la Cat.II.A (« *Currency Risk Cooperative Hedging – Fund* »). Même si certaines allusions rencontrées dans notre travail (ex : Suwaïlem, 2006) peuvent plus ou moins aller dans le même sens, le concept est issu de notre propre réflexion essentiellement. En effet, il constituera un axe principal dans le chapitre suivant (Cf. formes coopératives).

III.3.3.2. « Indirect and Cooperative Exchange of Liabilities – Imports/Exports »

Exposé notamment par Khan et Ahmed (2003), cet instrument implique généralement deux parties situées chacune dans une zone monétaire différente. Imaginons par exemple une entreprise A située en France qui s'attend à acheter, en dollars, une quantité donnée d'un bien Q d'un exportateur américain. Elle est exposée à un risque de change. Une manière de se couvrir contre ce dernier pourrait consister à trouver une entreprise américaine qui s'attend à des achats symétriques, en euros, à savoir idéalement : un bien N d'un exportateur français tel que le rapport des deux prix $P_q(\$)/P_n(€)$ corresponde exactement au taux de change euro-dollar prévalent au temps t_0 . Ainsi, les deux importateurs peuvent s'entendre à ce que chacun achète – dans sa devise locale – le bien voulu par l'autre, puis d'échanger entre eux les biens en question.

Au final, dans ce cas idéal, A et B auraient échangé deux biens réels (en t_0) et le risque de change serait réduit à zéro pour chacun d'entre eux. Mais cette technique

pourrait aussi être mise en œuvre pour réduire les risques de change partiellement : par exemple, si les deux prix $P_q(\$)$ et $P_n(€)$ ne correspondent pas parfaitement au taux de change prévalent en t_0 . Enfin, il est facile de voir que, malgré son exclusion en principe de la Catégorie I, cet instrument présente de nombreuses difficultés pratiques et ce pour deux raisons principales à nos yeux. Premièrement, en raison de la difficulté de trouver des passifs symétriques (faisabilité et efficacité), et deuxièmement, en raison de la difficulté de mettre ce type de technique en place dans des institutions financières (faisabilité et efficacité).

III.3.3.3. « *Tahseen (Immunisation) Technique* »

Pour une IFI, cette technique consiste typiquement à lever aujourd'hui des fonds sous forme d'un dépôt « participatif » (*Profit-and-Loss Sharing Deposit*) en une devise (ex : €), puis à convertir ces fonds en une autre devise (ex : \$) au taux comptant. Ensuite, l'IFI place la somme obtenue en \$ dans un dépôt/placement rémunéré ayant la même maturité que le premier (Khan et Ahmed, 2003)³²⁹. Une fois la maturité des deux placements arrivée, l'IFI aura totalement couvert sa position future, et va partager en € les profits du placement effectués en \$. La soumission de l'instrument à notre analyse révèle son éloignement, du moins tel qu'il est présenté dans la littérature, des critères de notre Filtre I. Dit simplement : en principe, la relation IFI-clients ne consiste pas en un arrangement dont la finalité est le transfert du risque en question. Cependant, force est de reconnaître la difficulté technique et les coûts associés à cet instrument, surtout en raison de la nécessité de trouver, lors de chaque « couverture », les fonds nécessaires pour les durées correspondantes (faisabilité et efficacité). Cela va sans parler des risques associés – en principe – aux différents placements (surtout en l'absence de marché monétaire comme dans le système conventionnel) et du risque de réplique³³⁰.

³²⁹ Ces derniers semblent considérer implicitement que le second placement implique des instruments « préservant » le capital en donnant lieu à des revenus fixes, tels que la MAC ou le *Tawarruq Munazzam*.

³³⁰ Une analyse approfondie a montré que pour être le plus efficace possible au niveau financier, cet instrument devrait inclure idéalement un PLS du côté « passif » et un instrument de dette (avec capital protégé – en pratique – comme dans le cas d'une *Commodity-Murabahah*) du côté « actif ». Pour une banque conventionnelle, cela serait équivalent à emprunter des capitaux court-terme en une devise et les placer – sur le monétaire – dans une autre devise pour la même échéance. Sans rentrer dans les détails, nous pouvons dire que l'importance des aspects « taux fixe » et « protection du capital » dans ce type d'instrument le rend plus difficile à mettre en œuvre dans un cadre « islamique » correspondant à la vision idéaltype postulée (Cf. risque de réplique, et question de l'alternative).

III.4. Cat. II.B.3. « Boîte à outils » de la Catégorie II – Profit Rate Risk

III.4.1. Instruments basés sur des « ventes »

III.4.1.1. « Genuine Parallel Contracts – Murabahah »

Ce type d'instrument est à rapprocher de ceux similaires dans les passages précédents, avec les mêmes réserves et faiblesses déjà discutées. Généralement parlant, dans le cadre de la problématique du risque de taux, l'entrée de l'IFI dans des positions MAC parallèles inverses permet de mieux gérer les différents types de *Mismatch* actif-passif. Pour comprendre la logique générale ainsi que les limites et faiblesses associées, nous renvoyons encore une fois aux instruments précédents³³¹.

III.4.1.2. « Genuine Parallel Contracts – Salam / Bay` Ajel / Istisna` / Ijarah... »

Il s'agit d'instruments reposant sur la même logique du précédent, mais avec d'autres contrats « islamiques » que la *Murabahah* (ou MAC ; Cf. Partie I, Chap. II).

III.4.1.3. « Value-Based Hybrid Salam (VBHS) »

Comme l'indique Suwaïlem (2006), cet instrument, déjà examiné, peut trouver de nombreuses utilisations dans le cadre du risque de taux, puisqu'il permet de combiner l'aspect « rendement » et celui de « protection du capital » à la baisse (Suwaïlem, 2006). Nous renvoyons au III.2.

III.4.1.4. « Diversified Deferred Price – Debt Instruments »

Une règle de base déjà étudiée stipule que la dette générée par une vente ne peut être augmentée *a posteriori*, après conclusion de celle-ci. Vu sous cet angle, le « taux variable » sur les instruments « islamiques » de dette est donc, en principe, non-authorized (Suwaïlem, 2006 ; Danila et al., 2010). Cependant, des « solutions » peuvent être mises en place, parmi lesquelles la technique de l'« ajustement coopératif bilatéral » déjà examinée plus haut. Toutefois, étant donné en partie les limites de base de cette dernière, des instruments plus pratiques ont été imaginés. Ils reposent

³³¹ Pour l'utilisation de la « *Two-Step/Parallel Murabahah* » dans la pratique, nous renvoyons à : Khan et Ahmed (2003). Rappelons que nous mentionnons ce genre d'instruments, en partie pour un maximum de rigueur (voir : critère C.7).

cette fois sur le concept de « prix diversifié » de remboursement, et plus généralement, sur les règles de *Bay` ad-Dayn* (« vente de la dette » ; nous y reviendrons au Chap. III, Section IV).

En effet, plutôt que d'imposer le remboursement de l'intégralité de la dette en termes monétaires, le *Mark-up* d'une *Murabahah* par exemple (ex : 51% de chaque annuité) peut être stipulé en termes d'un ou plusieurs actifs « réels » (matières premières, actions, parts de fonds, parts de *Sukuks* ou une combinaison de ces derniers etc.). Autrement dit, lors de chaque annuité, le débiteur répartira son remboursement entre au moins 50% d'actifs réels (à prix fixé : voir les raisons ci-dessous) et moins de 50% en termes monétaires.

Ce type de solution peut présenter plusieurs avantages. D'abord, le fait d'avoir plus de 50% du prix de remboursement de la dette en termes d'actifs réels rend l'instrument correspondant liquide – i.e. négociable contre du Cash – aux yeux d'une majorité de contemporains. De plus, il rend possible la titrisation de la dette en question sous forme de *Sak* (pl. *Sukuk*) négociable³³². Par ailleurs, le créateur compense une partie du risque de taux en recevant des biens réels dont les prix varient en fonction du marché, et en parallèle, couvre partiellement le risque de change et celui d'inflation. De son côté, le débiteur bénéficie de l'avantage de lier ses remboursements à ses sources de revenu (ex : une compagnie pétrolière qui rembourse avec des barils de pétrole), de pallier partiellement son risque de taux, et de couvrir une partie de son *Commodity Risk*. Il va de soi qu'une hypothèse économique de base est nécessaire à la maximisation de l'efficacité de cet instrument tel que voulu par Suwaïlem (2006). Cette hypothèse est celle de la corrélation positive entre le taux de rendement du marché (en général indexé au LIBOR) et les prix des actifs réels en question³³³. Si cette dernière est vérifiée : en cas de hausse des taux, le créateur compenserait le manque à gagner par l'augmentation des prix des actifs reçus, et le débiteur son gain par là-même, et vis-versa (etc.).

³³² Pour une meilleure compréhension de cette question de vente de la dette contre des biens réels, nous renvoyons à l'excellente étude de : Tariqullah Khan (T. Khan, 2000). Nous renvoyons aussi à la Section I du présent chapitre et à la Section IV du chapitre suivant.

³³³ Cela peut revenir à faire l'hypothèse d'une corrélation entre le taux de marché et l'inflation.

D'une manière générale, cet instrument proposé par Suwaïlem (2006) pourrait avoir de nombreuses utilisations potentielles. Cependant, au-delà des aspects macroéconomiques précités³³⁴, il comporte de nombreuses difficultés pratiques, dont la plus importante réside dans la disponibilité, la liquidité et la gestion – par les deux parties – des actifs réels nécessaires à la transaction. Une solution plus efficace pourrait consister à rajouter à ce montage une « option » de remboursement sous forme d'actifs réels. Cela nécessiterait la mise en place d'un cadre précis de « convertibles islamiques ». Ce point fera l'objet d'un paragraphe à part dans le chapitre suivant (Cf. Section IV).

III.4.1.5. « Combination of Securitization and Bay` ad-Dayn bel-`Ayn »

Cet instrument ressemble apparemment à celui proposé (Cf. Section II) sous le nom de CSHT (« *Combination of Securitization, Hawalah and Tawarruq* ») par Arbouna et El Islamy (2008). Cependant, tel que nous le présentons, il en diffère par deux points. D'une part, il n'implique en principe pas le caractère systématique du *Tawarruq Munazzam*, et d'autre part, il s'inscrit dans une logique de « vente comptant de la dette contre des biens réels » ne visant pas forcément à répliquer le taux d'escompte conventionnel. Ce type d'instruments fera lui-aussi l'objet d'un approfondissement dans le chapitre suivant (Cf. Chap. III, Section IV). Contentons-nous de rappeler, à la lumière de l'étude du CSHT, la facilité d'utilisation de cet instrument dans un but de réplification, ainsi que sa faiblesse vis-à-vis de la problématique de l'alternative.

III.4.1.6. « Combination Bay` ad-Dayn bel `Ayn + Spread by the Seller »

Cet instrument ressemble au précédent. Cependant, dans ce cas, un créancier A qui a besoin de liquidités afin d'acheter une quantité O d'un bien Q à un vendeur B, peut vendre sa créance sur une partie C (ex : \$ 100 M, maturité d'un an) à B contre O comptant. Dans notre cas, A peut rajouter une marge comptant ou différée de x%

³³⁴ De plus, il faudrait préciser que les actifs en question doivent vérifier des règles précises en matière de « prix différé ». En effet, les contreparties échangées ne doivent pas appartenir toutes les deux à des catégories *Ribawites*. Par ailleurs, le prix différé doit être composé de biens fongibles, *Dayn* et non *`Ayn*. Tout cela implique la nécessité d'un marché liquide des actifs en question.

(ex : \$ 5 M). Ainsi, B reçoit un paiement de \$ 100 M à terme par C et \$ 5 M au comptant (ou à terme) payés par A (surtout pas par C) (Mahlknecht, 2010). La marge de x% est en principe justifiée quant à elle par le facteur « temps », qui est lié à une vente d'actifs réels. Encore une fois, nous remarquons la forte probabilité de réplification associée à ces deux derniers instruments. Cependant, nous les prenons ici dans leurs formes brutes et simples : dans lesquelles la « vente » est l'objectif principal de l'opération (voir : critère C7). Nous reviendrons en tout cas sur ces aspects dans le cadre de l'étude des « convertibles islamiques ».

Section IV. Résumé des résultats et discussion

Rappelons qu'une synthèse du résultat direct de la soumission à notre analyse des « instruments islamiques » recueillis dans cette étude est présentée dans les tableaux de l'Annexe C.5. *Nous avons essayé d'expliquer l'essentiel des caractéristiques juridiques et conceptuelles de ces instruments, dont la présentation complète des éléments techniques et des variantes aurait été impossible à contenir dans cette thèse.* De manière générale, au-delà de l'aspect directement exploratoire, notre démarche a fait émerger d'autres résultats conceptuels et managériaux. Leur discussion est l'objet de cette section. Elle sera structurée en plusieurs points :

P.1. Mise en évidence du phénomène de « trappe à réplification »

Notre recherche nous a permis de mettre en évidence, sous le reflet de notre travail conceptuel, l'existence de deux tendances générales actuelles quant à l'ingénierie ou proposition d'instruments « islamiques » pour remplacer les dérivés. Très largement dominante sur le terrain comme dans la littérature, et plus maturée techniquement, la première tendance, de laquelle découle une première catégorie d'instruments, repose sur une philosophie d'imitation. Dans des termes plus financiers, nous pouvons dire qu'elle repose sur une logique de réplification des dérivés conventionnels, notamment en matière de transfert du risque de marché. De son côté, très minoritaire et encore en phase de naissance, la seconde tendance repose principalement sur une logique d'évitement de la première, mais sans pouvoir proposer une véritable « alternative »

qui soit radicalement différente de la philosophie des dérivés³³⁵. De plus, nous constatons qu'elle consiste en des propositions sporadiques, souvent non encore appliquées et/ou éloignées de la réalité financière (Cf. Filtre II).

Tout ce qui précède traduit donc, selon nous, un phénomène profond au sein de la FI, que nous appellerons : « **trappe à répliation** » (répliation : pour les raisons déjà évoquées ; trappe : en raison de l'impasse à laquelle semble confrontée l'industrie, face à la domination des concepts et techniques de la Finance conventionnelle, qu'elle s'applique pourtant à critiquer).

P.2. Trappe à répliation : sa place dominante, sa philosophie de base, ses principaux piliers conceptuels et techniques

Selon nos recherches, la première tendance domine donc nettement l'autre, tant sur le terrain que dans la littérature. Globalement, la philosophie sous-jacente à la trappe à répliation consiste à viser la mimique des résultats de marché des « dérivés », tout en trouvant des « sorties juridiques » (*Makharej Fiqhiyyah*) aux problèmes que posent ces derniers aux yeux des juristes contemporains. *En résumé : en pratique, la priorité semble être implicitement donnée au montage juridique plutôt qu'au résultat financier, de marché, pourtant si critiqué dans la théorie.* De plus, les résultats montrent que l'ingénierie des instruments correspondant à cette première tendance repose principalement sur deux concepts-clés déjà analysés dans la Section I. Il s'agit : (1) des achats-reventes – très contestés juridiquement – de matières premières (ex : *Tawarruq Munazzam* et *Commodity-Murabahah*) dans le but de répliquer aussi précisément que possible les flux et *Payoffs* des dérivés ; et/ou (2) du *Wa`d* et du *Wa`d* unilatéral dans le but d'introduire une dimension de « contrainte » dans le futur (avec les précisions et nuances déjà faites).

P.3. Trappe à répliation : problème d'efficience et risque de réputation

L'examen des instruments de la Catégorie I a montré qu'ils impliquent, dans leur grande majorité, des coûts logiquement supérieurs, et par conséquent, une efficience inférieure, en comparaison avec les dérivés conventionnels. En effet, pour leur grande majorité, ces montages mettent en jeu de multiples parties, de multiples transactions

³³⁵ Selon le discours de la FI et notre étude (Cf. Chap. I et Filtre II). Le « **partage du risque** », même si évoqué, semble globalement loin d'être mis en pratique. Sur ce concept (côté **PPP** et côté **coopération**) nous renvoyons aux parties précédentes, au Chap. III et à des références telles que Gamal (2001a) et Qurradaghi (2010).

dans des sens opposés et multiplie donc les coûts administratifs, juridiques et financiers. De même, comme il est souvent signalé : pour les mêmes raisons déjà évoquées, ils peuvent impliquer un important risque de réputation pour les IFI.

P.4. Apparentes disparités dans les approches et les niveaux/types de connaissances

De manière générale, cette étude a fait émerger un certain nombre d'observations et d'hypothèses qu'il conviendrait d'approfondir/corroborer dans l'avenir. Par exemple, les résultats suggèrent l'existence d'un important écart d'approche entre : (1) les juristes, (2) les théoriciens/idéologues (*al-Munazzirun*), et (3) les praticiens et ingénieurs financiers. Les derniers semblent en tout cas dominer les deux premiers en termes de mise en œuvre de ces instruments. Ensuite, tout cela devrait amener à étudier plus profondément l'hypothèse d'un véritable problème de formation et de philosophie de suivi « shariatiques » dans les IFI.

P.5. Écart profond entre théorie et pratique

Plus abstraitement, ces résultats permettent de conclure, sans jugement de valeur, à l'existence d'un « écart » tangible et extrêmement significatif. Cet écart se situe entre : d'une part le cadre idéologique et conceptuel sur lequel repose la théorie de la FI en matière de « prise de risque » et d'« alternative aux dérivés », et d'autre part, la philosophie dominante sur le terrain en matière d'ingénierie des « instruments islamiques » de gestion des risques de marché. Quelle pourrait donc être l'interprétation de cet « écart » au vu de notre recherche ?

P.6. Retour à nos conclusions sur l'étude du Gharar : remise en cause de la « théorie islamique du risque » ou remise en cause des « instruments » ?

En effet, cet « écart » observé, en plus des points précédents, devrait à notre sens renvoyer à nos travaux sur le *Gharar*, et en particulier à une conclusion générale qui a déjà été expliquée. Il s'agit de l'existence selon nous d'importantes lacunes et contradictions au niveau de l'interprétation conceptuelle – économique et financière – contemporaine de la règle millénaire de *Bay` al-Gharar* (Cf. Partie II). En effet, nous ne pouvons que noter la concordance des résultats de la présente partie avec ceux de la partie précédente : la FI contemporaine semble souffrir d'un problème fondamental aussi bien au niveau de la théorisation qu'au niveau de la pratique.

Quelle voie les théoriciens et managers de la FI peuvent-ils emprunter, si concernés idéologiquement ? Ceci nous amène à notre conclusion et au chapitre suivant : en gros, soit l'on revoit la théorie du *Gharar* (i.e. adopter une autre interprétation), soit l'on revoit, radicalement, au sens conceptuel, les « alternatives islamiques ».

Conclusion

Rappelons que notre objectif à ce stade précis du raisonnement était de distinguer – d'après les résultats de notre travail conceptuel – les « instruments réplicatifs » des « instruments non-réplicatifs » de notre échantillon, avant de passer à la discussion des résultats de l'ensemble de notre analyse, puis à la proposition de voies de réflexion d'avenir. Il va sans rappeler l'impossibilité d'inclure tous les détails et variantes des instruments dans le présent développement. Nous avons toutefois veillé à ce que toutes les « familles » soient citées. Comme expliqué dans le chapitre précédent, ces instruments sont actuellement utilisés ou proposés dans la FI contemporaine en tant qu'« alternatives » aux dérivés conventionnels. Pour terminer, et tout en renvoyant à nos propos dans la Section IV, il reste à rappeler une idée-pivot, qui nous ouvrira les portes du dernier chapitre de cette partie. En effet, notre étude montre que le point commun entre les instruments de la Catégorie I comme de la Catégorie II est : *le manque d'une véritable « alternative » à la théorie et la pratique des dérivés conventionnels*. Cette alternative devrait bien-entendu être comprise au sens des développements de la partie précédente (voir « PPP » dans : Partie I, Chap. II et ci-après). À ce niveau, la question qui devra être posée est la suivante : *quelle peut être la solution de sortie de la FI de cette « trappe à réplication » (si ce besoin est ressenti par les acteurs concernés idéologiquement) ?* Il existe selon nous deux voies logiques et simples. La première consiste à remettre en cause la théorie, surtout dans la logique de nos éclairages sur la question du *Gharar*, et la seconde à tenter de trouver d'autres approches radicalement différentes d'ingénierie d'instruments (voir : conclusion de cette partie). La première voie relevant plus de l'idéologie que de la science, comme nous venons en quelque sorte de le montrer dans la partie précédente, le dernier chapitre de cette thèse sera consacré à une tentative de préparation de la seconde. Nous renvoyons encore une fois à nos explications sur le *Gharar*, le « partage du risque » et la théorie du besoin et de l'intérêt général (Cf. notions de *Hajah Muta`ayyinah* et de *Maslahah*).

CHAPITRE III. [DISCUSSION ET OUVERTURE] DES VOIES DE RÉFLEXION POUR L'AVENIR...

Introduction

Où en sommes-nous par rapport à l'ensemble du raisonnement de la thèse ? Jusque là, notre démarche sur ce second aspect nous a permis d'obtenir : (1) des instruments « répliatifs » (Catégorie I) ; (2) des instruments « non-répliatifs » mais que nous avons catégorisés comme structurellement faibles (Catégorie II.A) ; et (3) une « boîte à outils » composée d'instruments non-répliatifs (Catégorie II.B). A ces derniers, nous devrions bien-sûr ajouter les instruments islamiques « classiques » (Cf. Section I ci-dessous et Annexe C.5). Par ailleurs, nous avons pu discuter le phénomène que nous avons nommé : trappe à répliation. Ce dernier reflète selon nous la profonde difficulté de la FI à sortir, dans la pratique, des schémas de la Finance conventionnelle, en dépit du discours théorique. Ainsi, si certains instruments non-répliatifs et potentiellement utilisables ont été repérés (Cf. Catégorie II.B), nous avons toutefois montré que ces derniers peinent globalement à représenter une *alternative* convaincante, tant vis-à-vis du discours théorique de la FI (Cf. « partage du risque »), que vis-à-vis de la pratique financière. Enfin, si nous avons mis l'accent en priorité sur l'aspect de transfert du risque de marché dans les dérivés, il est clair que la majeure partie des solutions proposées par la FI ne règlent elles-aussi pas la question du risque de contrepartie et de crédit (Cf. *Gharar* « dans » ou « en-dehors »).

Comme nous l'avons déjà vu, la vision idéaltypique défendue par la FI contemporaine met essentiellement l'accent sur le « **partage du risque** », opposé donc à la philosophie de notre « **vente du risque** » sur laquelle reposent les dérivés (voir : Gamal, 2001a ; Dar et Presley, 2003 ; Chapra, 2008 ; Qurradaghi, 2010 ; F. Khan, 2010 ; Askari et al., 2010 etc.). Conformément à cette vision, ainsi qu'aux résultats de la deuxième partie de cette thèse, *c'est donc avant tout de cette idée de « partage du risque » que nous partons, dans ce chapitre*, afin de compléter la réflexion sur l'existence ou non d'alternatives aux dérivés conventionnels (Cf. théorie du besoin et de l'intérêt général). En effet, notre réflexion aboutissant aux voies exposées ci-après,

repose sur deux piliers théoriques fondamentaux, issus de tout ce qui précède (Cf. Parties I, II et III) :

- Le premier combine les notions islamiques morales et/ou juridiques de *Musharakah* (ou « participation ») et de *Ta`awun* (« coopération »)³³⁶. Selon ce pilier, les solutions « participatives » et/ou « coopératives » devraient constituer le meilleur reflet et la meilleure voie vers les finalités (*Maqasid*) recherchées par la FI, mais aussi par l'ensemble de la *Shari`ah*. En d'autres termes, elles devraient constituer – selon cette vision des choses – la véritable antithèse aux dérivés, mais aussi, ce qui revient donc au même, la véritable antithèse à la vision idéaltypique dominante et déjà conceptualisée du « *Gharar* interdit ». Nous avons d'ailleurs déjà vu (Cf. Partie II, Chap. III) que le discours coranique rapprochait la logique du « jeu » (Cf. relation *Gharar*-jeu) des idées d'inimitié (*al-`Adawah*) et de haine (*al-Baghda`*). Conformément à la vision contemporaine dominante, privilégier l'esprit de participation, d'entraide et de coopération serait par conséquent cohérent avec le discours coranique et de l'Islam³³⁷.
- Le second pilier, lié au premier et le conditionnant, repose sur les notions islamiques de *Maqsid* (« finalité ») et de *Ma`nah* (« sens »). Cela renvoie à deux célèbres règles-maximes fiqhiques (*Qawa`ed Fiqhiyyah*). La première stipule : « *Les choses sont selon leurs finalités [ou intentions].* », (*Al Umuru Bi Maqasidihah* – Majallah Ottomane, Art. 2). La seconde va dans le même sens

³³⁶ Rappelons ici que les théories conventionnelles de l'Assurance et de la Finance séparent les risques dits indépendants ou encore idiosyncratiques des risques dits dépendants ou systémiques (Cf. Partie I, Chap. II). Autrement dit, elles séparent les risques pour lesquels l'assurance est la mieux adaptée, et ceux pour lesquels il serait plus adapté de faire appel aux marchés financiers (ex : les dérivés). Ainsi, en ce qui concerne l'agriculture à titre d'exemple, Cordier (2008) rappelle le caractère systémique du risque de marché, surtout avec la mondialisation des échanges. Les outils classiques de l'assurance (commerciale ou mutuelle) se trouvent par conséquent fortement limités, voire complètement inadaptés, pour ce type de risque. Pourtant, certains instruments de coopération collective (les coopératives agricoles) ou de lissage (les fonds de lissage professionnels) peuvent plus ou moins être utilisés pour ce type de risque dans le secteur agricole (Cordier, 2008 ; Gjolberg et Steen, 1999). Cependant, ayant affaire dans cette étude à des institutions financières et de crédit, l'utilisation de ces deux types d'instruments se trouve d'autant plus limitée. Par conséquent, tout en ouvrant la voie de réflexion sur la mutualité en FI (voir : conclusion) et en mentionnant ce type d'instruments, nous nous limiterons ici, essentiellement, aux instruments bilatéraux, afin de rester proches de notre cadre conceptuel et de la pratique financière (Cf. Partie I).

³³⁷ Cette idée est très présente dans la rhétorique de la FI. Un Verset du Coran est très souvent cité en appui (Sourate 5 : 2) : « *Ô vous qui croyez [...]. Entraidez-vous plutôt dans le bien et dans la piété, et ne vous associez pas dans le péché et la transgression [...].* », (Trad. Malek Chebel ; nous surlignons). « *Ohé ceux qui adhèrent [...]. Entraidez-vous dans la transparence et le frémissement, non dans l'iniquité et l'abus [...].* », (Trad. André Chouraqui ; idem). « Entraidez-vous » ou *Ta`awanuh* peut aussi être traduit par « coopérez », ce qui semble en tout cas être vrai chez de nombreux idéologues et juristes de la FI (voir : Quarradaghi, 2010 et 2011).

et plus explicitement : « *Les contrats doivent être compris par rapport à leurs finalités [ou intentions] et sens, et non par rapport à leurs mots et phrases.* », (*Al `Ibrah Fil `Uqud Lil Maqasidi Wal Ma`ani...* – Majallah Ottomane, Art. 3 ; voir : Hasanuzzaman, 2007). En d'autres termes, selon ce pilier, c'est la « finalité » de la voie technique proposée qui doit être notre cible et non son apparence (voir : analyses de Gamal [2006a] sur ce point). Ce pilier renvoie d'ailleurs aussi à notre concept de « vente fictive » rencontré dans les chapitres précédents.

En reposant donc sur ces deux piliers, nous proposons dans ce chapitre un nombre de voies (non exclusives) potentiellement exploitables. Il est inutile d'insister encore une fois qu'il s'agit aussi de répondre au besoin théorique, plus abstrait, concernant la question du *Gharar* et du risque. Il va en effet sans rappeler en détails : (1) la cohérence de cette investigation avec nos conclusions sur le *Gharar* (Cf. notions de besoin, d'intérêt général, d'alternative et de *Risk-sharing*) ; et (2) que nous n'adoptons pas ici – au sens idéologique du terme – une vision idéaltypique plutôt qu'une autre. Nous nous contentons d'en postuler une afin de pouvoir explorer ses traductions possibles dans la pratique financière. Enfin, ce chapitre est divisé en quatre sections. La Section I synthétise les conclusions de nos réflexions sur les instruments dits « classiques » (Cf. Annexe C.5). La Section II présente les formes dites participatives et coopératives, la Section III celles basées spécifiquement sur le *Wa`d* (litt. « promesse »), et la Section IV celles basées spécifiquement sur le *Khiyar* (litt. « option »), avec une ouverture sur le concept de « convertibles islamiques ».

Section I. Les « contrats classiques » : résumé de nos réflexions

Pour une énumération des principaux instruments/contrats en question, nous renvoyons à l'Annexe C.5, ainsi qu'aux références bibliographiques. D'ailleurs, la plupart d'entre eux ont déjà été définis et longuement analysés dans les passages précédents de la thèse (notamment : le Chap. V de la partie précédente). Rappelons qu'il s'agit de contrats dits « classiques » car issus du patrimoine fiqhique classique, et en principe autorisés par les contemporains. Parmi ceux non longuement traités jusque là, nous avons *Hawalat ad-Dayn* : simple « transfert de la dette » *uniquement*

au pair entre deux parties (Obaidullah, n.d.[b] ; T. Khan, 2000). Nous avons de même la *Maqassah* : simple compensation entre différentes positions avec la même partie, ou entre les filiales d'un même groupe (etc. ; voir : Khan et Ahmed, 2003)³³⁸. Nous avons longuement analysé cette catégorie d'instruments, et à répétition. Que devrions-nous en retenir pour la suite ? Avant tout, nous retenons qu'ils pourraient être utilisés dans certaines situations pour des fins de gestion des risques (ex : un *Salam* ou « vente à terme avec paiement au comptant » entre un agriculteur et un consommateur, afin de figer un prix de vente pour le premier et d'achat pour le second). Cependant, très basique, leur philosophie repose par ailleurs intrinsèquement sur l'économie réelle. En effet, le *Salam*, l'*Istisna`* (« contrat de manufacture ») ou *Bay` al-`Urbun* (« vente avec versement d'arrhes »), par exemple, visent avant tout à financer, fabriquer ou livrer, et non à se protéger contre le risque³³⁹. *Ceci dit, de manière générale, leur utilisation, en termes de gestion des risques, se trouve sensiblement limitée, surtout lorsqu'on prend en compte la réalité contemporaine de la pratique financière.*

Il s'en suit à notre sens deux positions possibles pour la FI : (1) soit on limite strictement l'ensemble des transactions financières à l'esprit de ces instruments classiques, ce qui nécessiterait très probablement une révolution généralisée dans la vision du monde de la Finance (ex : quasi-absence de l'abstraction du risque) ; (2) soit on essaie d'introduire leur logique autant que possible dans les pratiques de vente, de financement et de production, tout en favorisant, en parallèle, et en termes de gestion des risques, les voies dites coopératives ou participatives. Ayant pour objectif de proposer des solutions potentielles de terrain, notre investigation s'inscrit naturellement dans la seconde voie.

³³⁸ Le *Wa`d* et le *Khiyar* ont été introduits au Chap. II ci-dessus, et seront repris dans la suite du présent chapitre. *Bay` as-Sarf* et *Bay` ad-Dayn* ont été définis au Chap. II ci-dessus aussi. Les autres l'ont surtout été dans la Partie II, Chap. V. Par ailleurs, dans les résultats résumés en annexes, nous avons exclu la *Ju`alah* (« récompense conditionnée à la réalisation d'une tâche incertaine ») pour des raisons déjà évoquées : notamment, parce qu'il s'agit avant tout d'un contrat basé sur le travail (Cf. Partie II, Chap. V). Par ailleurs, l'utilisation de la *Ju`alah* a déjà été considérée dans d'autres instruments : voir Catégorie I (Cf. Annexe C.5). Enfin, certains instruments pourraient être considérés dans d'autres catégories de risque que celles dans lesquelles nous les citons. Cependant, l'important est de citer les concepts en question, tout en restant le plus proche possible de l'esprit du *Fiqh* classique.

³³⁹ Cette conclusion a été déjà mentionnée. Elle est de même présente dans la littérature. Voir : Gamal (2006a) et Mahlknecht (2010) à titre d'exemple. Ce dernier parle notamment du *Salam* et du *`Urbun*. En utilisant une approche d'« équilibre général », Ebrahim et Rahman (2005) montrent à leur tour que les FUT conventionnels seraient plus « Pareto-optimaux » en comparaison avec le *Salam*. Saati (1999) explique que ce dernier est plus un contrat de financement qu'un contrat de gestion des risques (etc.). Sans entrer dans les détails, indiquons juste que ces contrats classiques n'ont pas pour principale finalité la gestion des risques, d'où, logiquement, leurs limites en termes de *Risk Management*.

Section II. Des voies participatives et coopératives...

Dans cette section, nous présentons d'abord des voies dites participatives ou coopératives « pures ». Ensuite, nous discutons des voies dites mixtes (ou partielles), incluant une part de *Derivative-like* et une part de participation/coopération au sens de notre étude. Rappelons que les voies exposées dans cette section constituent le cœur de notre proposition de réflexion adressée aux théoriciens, juristes, ingénieurs et managers de la FI contemporaine. Rappelons aussi qu'il s'agit plus de voies élémentaires et non-exclusives de réflexion, que d'instruments prêts à utiliser :

II.1. Des voies participatives et coopératives « pures »

Dans cette sous-catégorie, les voies proposées sont dites « pures », dans le sens où elles reposent intégralement sur les idées de participation et de coopération déjà discutées, et qui seront approfondies ci-après. Dit très simplement, comme dans le patrimoine juridique classique, nos formes participatives reposent sur l'idée que les deux parties doivent, après accord, ou bien gagner ensemble, ou bien perdre ensemble. Les formes coopératives reposent quant à elle sur une logique d'aide par la partie gagnante de la partie perdante, et vis-versa. Ci-dessous, une présentation plus approfondie de nos idées :

II.1.1. Voie 1. La participation symétrique au risque de marché (Musharakah Mutamathilah – MM)

L'illustration la plus basique, dans le *Fiqh*, de l'idée de participation peut être trouvée dans le contrat classique de la *Musharakah* (« participation commerciale » ; Cf. Partie I, Chap. II, Section I). L'idée fondamentale qui nous intéresse ici est que les associés – fournissant en principe tous une partie du capital – se partagent à la fois le gain et la perte de marché : s'ils gagnent ils gagnent ensemble, et s'ils perdent ils perdent ensemble. D'ailleurs, de manière générale, les spécialistes de droit islamique parlent souvent de *Musharakat* (formes participatives), par opposition aux *Ijarat* (formes rentières ou locatives), afin de désigner l'ensemble des contrats basés sur cette philosophie générale de participation (Masri, 2010a). En cohérence avec le discours théorique de la FI, nous sommes par conséquent partis de cette philosophie afin de construire la voie en question :

Philosophie et définition. Dans sa formulation la plus simple, la « participation symétrique » (MM) vise à faire participer une autre partie à son risque issu d'une position de marché donnée (matière première, mais aussi : actions, devises et certains instruments de dette³⁴⁰), en contrepartie d'une participation (symétrique) au gain (ou profit) de marché correspondant. Car, par définition, le risque (de marché) a une face gagnante, et une face perdante. Ainsi, une partie A soumise à un risque de marché donné, sur un actif donné, peut entrer avec une partie B dans une MM, à une échéance T^{341} , à un « prix de référence » K et à un taux de $a\%$ ($0 < a < 1$). En vertu de cette MM, la partie B supporte ($a\%$) de la perte potentielle de A sur cette position à l'échéance, mais a , en contrepartie, droit à ($a\%$) de son gain potentiel. Nous voyons que les gains et pertes des deux parties vont dans le même sens. Par ailleurs, B n'a en principe pas intérêt à entrer dans cette MM, s'il ne s'attend pas à un mouvement favorable pour les deux parties³⁴².

Exemples élémentaires. (1) Un agriculteur s'apprête à vendre 100 mesures de blé à l'échéance T . Afin de se protéger dès aujourd'hui (*à préférer au terme « se couvrir » dans cette philosophie*) contre la baisse future possible des prix par rapport à une référence K : plutôt que de se débarrasser de ce risque en le vendant (ou d'entrer dans un contrat classique ou dans un instrument de la « boîte à outils » du Chap. II), il peut entrer dans une MM avec un autre agent qui a des anticipations à la hausse sur les prix de marché (« spéculateur islamique » ?). En vertu de cet accord (échéance T , prix de référence K et taux $a\%$) : si le prix de marché à l'échéance $P_m(T)$ est inférieur à K , notre agriculteur reçoit $[K - P_m(T)] * a\%$ de la part de l'autre partie. S'il est supérieur, notre agriculteur paie alors $[P_m(T) - K] * a\%$ à ce dernier. En résumé : *Al-Ghunm bil-Ghurm*, « Le gain en contrepartie de la perte et vis-versa » (Cf. Partie I, Chap. III). (2) Un financier A détient 1000 actions XYZ ayant en to un prix de marché unitaire de 10\$/action. Afin de se protéger contre une baisse de la valeur de son portefeuille d'actions, il peut entrer dans une MM avec un agent B, à une échéance T , un « prix de référence » K (ex : 10\$), et un taux $a\%$ ($0 < a < 1$) en vertu de laquelle, si le prix de marché à l'échéance $P_m(T)$ est supérieur à K , B reçoit

³⁴⁰ Avec certaines investigations juridiques supplémentaires nécessaires, mais qui sortent de nos objectifs dans ce chapitre.

³⁴¹ Bien-entendu, des variantes de cette voie pourraient permettre l'inclusion de plusieurs échéances.

³⁴² A et B peuvent tout à fait avoir des anticipations opposées (ex : A à la baisse, et B à la hausse). Cependant, en T , l'idée est que celui qui a eu raison n'encaisse pas la perte de l'autre (Cf. idée de « dévoration des biens des autres » ; Partie II), mais partage son gain ou sa perte.

$[Pm(T) - K] * a\%$ de la part de A. En contrepartie, si $Pm(T)$ est inférieur à K, B paie $[K - Pm(T)] * a\%$ à A, et ainsi de suite (etc.). Bien-sûr, les exemples peuvent être étendus à différents types de positions et la philosophie généralisée.

L'alternative au FUT ? En effet, il est facile de remarquer, à partir de ce qui précède, que le résultat final de la MM (en termes de *Payoffs* de marché), surtout pour notre agriculteur, se rapproche de celui de l'utilisation-type d'un FUT pour la couverture (voir : Newbery, 1987). Dans cette dernière, il est dit que l'agriculteur (ou *Hedger*) va typiquement avoir sur le FUT une position inverse à sa position comptant, mais sur un nombre donné de contrats (se rappeler notre $a\%$). Si le prix de marché comptant en T augmente, l'agriculteur perd sur les FUT, au profit du spéculateur, une partie de ce qu'il gagne sur le comptant et vis-versa. Nous pouvons dire qu'il transfère en réalité une partie de son risque au spéculateur. Cependant, à la différence de la position-type sur le FUT, la MM ne passe pas par un contrat de vente (Cf. « vente du risque », « vente fictive » etc.), par une position composée, mais repose directement sur l'idée de partage du risque : les deux parties entrent dès le début dans un accord de partage du risque. Nous pensons que cette voie peut représenter une solution à la controverse contemporaine sur les FUT, et plus généralement sur les dérivés, tout en restant en cohérence avec la théorie de la PPP (ou PLS).

Montage juridique. Nous avons déjà vu, qu'en principe, dans une *Musharakah* classique, pour avoir droit à une part du profit, une personne doit fournir soit du capital (propriété), soit du capital et du travail. Nous proposons donc les pistes de « solutions » juridiques potentielles suivantes à cette problématique, en ordre décroissant de conformisme avec la logique dominante parmi les juristes contemporains :

(1) En théorie, la partie cherchant à se couvrir peut faire don (*Tabarru`*) d'une part $a\%$ d'une sorte de *Musharakah* (avec personnalité morale), créée à cette occasion, et dont l'objet consiste strictement à tirer profit de la vente/achat des actifs en question, à une échéance T (voire à plusieurs échéances)³⁴³. Par exemple, l'agriculteur et le

³⁴³ L'on pourrait aussi faire payer l'une et/ou l'autre partie(s) une somme symbolique en to, pouvant remplacer la logique de dépôt de garantie dans les FUT, ou se rapprocher de la logique de la cotisation dans le *Takaful* (ou « assurance islamique »).

« spéculateur islamique » peuvent créer en to une MM dont l'objet est strictement le profit généré par la vente de la récolte à la date T. Ainsi, en T : l'agriculteur (ou le gérant de la *Musharakah*) ira vendre les actifs concernés, et en cas de profit généré par cette opération (par rapport à la référence K), ce dernier sera partagé à hauteur de a% entre l'agriculteur et son *Sharik* (« partenaire »). En cas de perte, cette dernière sera de même partagée à hauteur de a%. *Al-Ghunm bil-Ghurm* : le gain en contrepartie de la perte. Toutefois, nous pouvons remarquer qu'une difficulté réside dans le fait que les actifs en question ne sont pas toujours effectivement achetés ou vendus en T. De plus, une clause de sortie doit être prévue pour le « spéculateur islamique » en T. Certes, plusieurs sorties juridiques détaillées (*Tafsiliyyah*) peuvent être proposées pour y remédier. Cependant, nous pensons que nous pouvons gagner en flexibilité et en efficacité si nous acceptons d'opérer une abstraction accrue du risque, sans sortir de nos finalités annoncées. Cela nous amène à la solution suivante, qui permet donc d'augmenter la flexibilité de la présente :

(2) En effet, deux « *Wa`d* (promesses) unilatéraux et contraignants », pour finalité d'entraide (Cf. Section III), peuvent être émis en to. Le premier est émis par A (ou le principal) : celui-ci promet de céder une partie a% de son gain à B en cas de « bonne fortune » en T (par rapport à la référence K). Le second est simultanément émis par B : celui-ci promet à son tour de compenser une partie a% de la perte à A en cas de « mauvaise fortune » en T (idem). Comme nous le verrons plus en détails dans la Section III, cette utilisation des *Wa`d*, clairement inscrite dans un esprit d'entraide et de coopération, voire de don, est radicalement différente de l'utilisation dominante actuellement (voir aussi : Chap. II, Section I). Elle permet en tout cas de remédier aux difficultés juridiques et pratiques de la solution précédente, en permettant notamment une montée en abstraction.

(3) La troisième solution est de loin celle que nous privilégions, malgré son caractère novateur, parce qu'elle permet d'éviter la lourdeur contractuelle, en indiquant explicitement que l'objectif est le partage du risque en lui-même (voir : piliers discutés dans l'introduction de ce chapitre). En effet, visant la finalité (*Maqsid*) de partage du risque, cette solution peut partir du principe de l'*Ibahah* (« principe de la permission »), selon lequel « Le principe dans les contrats et les stipulations est la permission » tant qu'il n'existe pas une preuve shariatique contraire (voir :

Qurradaghi, 2010, p. 38-39 ; Cf. Partie I, Chap. I, Section III). En effet, *il peut être avancé qu'il s'agit d'un contrat nouveau basé sur les principes de la bienfaisance et du partage des gains et des pertes : en vertu duquel deux parties s'accordent à partager, à une échéance T donnée et à un taux $a\%$ donné, un risque de marché d'une position ou d'une activité données, par rapport à un prix de référence K donné, ainsi que les gains de marché associés*. Par conséquent, plutôt que d'être obligés de céder des parts dans une *Musharakah*, notre agriculteur ou notre financier entrent cette fois dans un contrat visant explicitement à partager le risque. Autrement dit, la forme et le contenu sont parfaitement en cohérence : il suffit d'opérer une abstraction encore plus marquée du risque (sans le « commoditiser » au sens de Suwaïlem [2006]). La flexibilité s'en trouve clairement améliorée.

Principaux avantages et limites potentiels. Cette voie proposée permet de répondre plus explicitement aux finalités visées par la FI, notamment celle de partage du risque, tout en évitant la lourdeur contractuelle des montages vus dans le Chap. II. Le point fondamental la différenciant de la philosophie des dérivés est le fait que les deux parties gagnent et perdent ensemble : élimination totale de la logique de « vente du risque » au sens du Chap. I. En plus de certains aspects juridiques pouvant être débattus (voir première solution plus haut), la principale limite potentielle de cette proposition est à nos yeux d'ordre financier³⁴⁴ : pouvoir inciter l'une ou l'autre partie. Pour cela, des améliorations peuvent être proposées, tout en ne sortant pas du domaine du permis – *a priori* – selon la vision dominante contemporaine :

³⁴⁴ Sans qu'elle ne soit toujours valable : par exemple, B (spéculateur) devrait avoir intérêt à entrer dans notre MM s'il s'attend à une hausse des prix ; A (agriculteur) devrait avoir intérêt à y entrer pour diminuer son risque (et ainsi de suite).

II.1.2. Voie 2. La participation non-symétrique au risque de marché (Musharakah Ghayr Mutamathilah – MGM)

Il s'agit tout simplement d'une variante de la voie précédente (même philosophie, mêmes utilisations et mêmes solutions juridiques globalement). Cependant, cette fois, les participations ne sont plus symétriques à la hausse et à la baisse : nous avons un taux $[a]$ ($0 < a < 1$) en cas de perte et $[a']$ en cas de gain ($0 < a' < 1$). En effet, rappelons que pour une partie des *Fuqaha'* : dans une *Musharakah*, si le taux de perte (*al-Wadhi`ah*) doit être strictement déterminé par le taux de participation au capital de l'associé, le taux de gain, lui, peut être déterminé par consentement mutuel (voir : `Awidhah, 2010, p. 122-123)³⁴⁵. Par conséquent, il est possible de proposer une voie similaire à la précédente, dans laquelle a et a' sont déterminés selon les négociations (donc, *in fine*, en fonction des aversions respectives au risque). Il va de soi que cette voie doit passer par une investigation juridique plus poussée. A titre d'exemple : un agriculteur tentera de trouver une partie (*Risk Lover*) acceptant de participer plus à la perte qu'au gain en raison de ses propres anticipations. Ou : un financier cherchant à inciter des parties potentiellement intéressées, peut offrir un $[a']$ supérieur à $[a]$ (etc.). Les limites de la version précédente peuvent par conséquent être palliées par la présente ou par d'autres pouvant être conceptualisées et opérationnalisées.

II.1.3. Voie 3. La coopération réciproque et intégrale sur le risque de marché (At-Ta`awun Al Kulli `Ala Khatar As-Suq – TKKS)

En sortant un peu de l'esprit de la *Musharakah*, nous pouvons imaginer cette fois des cas de figure dans lesquels les deux parties ont *des positions diamétralement opposées, mais qui restent séparées*, à la différence des cas des dérivés.

Philosophie et définition. La coopération intervient ici de la manière simple suivante : selon l'évolution des prix futurs (par rapport à un seuil de référence), la partie qui est en position favorable compense la partie en position forcément défavorable, et vis-versa. Ainsi, dans sa version « intégrale », la TKSS lie deux parties A et B ayant des positions de marché séparées et diamétralement opposées, sur un même actif Q (matières premières, actions, devises ou instruments de dette

³⁴⁵ Se rappeler de la phrase attribuée au Quatrième Calife, l'Imam `Ali : « [...] le profit est selon leur accord, et la perte selon le capital. », (Cf. Partie I, Chap. II).

sous certaines conditions etc.)³⁴⁶, de manière à ce que la partie gagnante à l'échéance T – par rapport à un prix de référence fixe, K – compense *intégralement* la partie perdante et vis-versa. Encore une fois, faisons attention : ***au cœur de cette voie réside l'idée que nous ne sommes pas dans un cas de vente entre les deux parties, mais de positions totalement séparées.*** Pour une voie prévoyant une liaison de vente entre les deux parties, nous renvoyons au II.2 (voie 6). Enfin, d'autres montages peuvent être imaginés, faisant intervenir plusieurs parties divisées en deux groupes de profils, de manière à ce que la compensation se fasse cette fois de groupe à groupe (etc.).

Exemples élémentaires. (1) Une banque (A) s'attend à se porter longue en T sur le USD et courte sur l'EUR (i.e. elle va acheter du dollar en T, et vendre de l'euro). Elle va donc chercher une partie (B) devant être en position inverse en T avec un tiers : courte USD / longue EUR. Les deux parties vont par conséquent signer une TKSS, à un taux de référence K, en vertu de laquelle A compense intégralement – par son gain – la perte équivalente de B (si le taux de marché EUR.USD est supérieur en T à K) ; et vis-versa. (2) De la même manière, notre agriculteur des exemples précédents, devant se porter vendeur de son blé en T, peut trouver une autre partie devant se porter acheteuse de blé (ex : un distributeur). Sans entrer dans un FWD conventionnel, les deux parties signent une forme ou une autre (Cf. ci-dessous) de TKSS, leur permettant de figer leurs prix sur une référence K en compensant réciproquement, entre eux, les gains et pertes de marché en T (etc.).

Montage juridique. Nous pouvons proposer ici deux pistes de « solutions » juridiques qui nous paraissent pertinentes. (1) Là-aussi, deux « *Wa`d* (promesses) unilatéraux et contraignants », à finalité de coopération et d'entraide (Cf. Section III), peuvent être émis, de façon à ce que chaque partie s'engage unilatéralement à compenser intégralement la perte de marché de l'autre partie sur la position en question, à l'échéance T. (2) La seconde piste de solution part là-aussi du principe de l'*Ibahah* (« principe de la permission »), selon lequel « Le principe dans les contrats et les stipulations est la permission » tant qu'on n'a pas une « preuve » contraire dans la Loi (Cf. Partie I, Chap. I). Elle propose la mise en place d'un nouveau contrat

³⁴⁶ D'autres variantes peuvent aussi être imaginées, avec cette fois un panier composé de plusieurs actifs, ou deux groupes de parties ayant des positions inverses (etc.). Nous laissons de côté les détails.

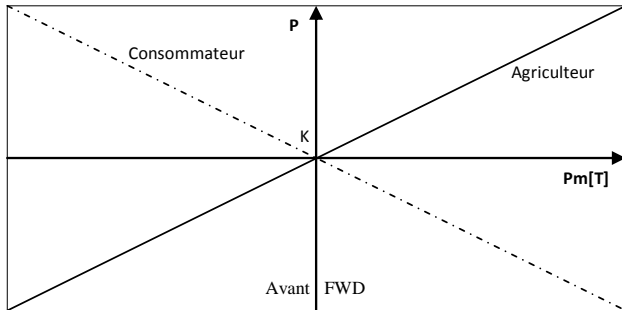
(TKSS), bâti sur le principe de l'entraide, en vertu duquel chacune des parties ci-dessus s'engage à compenser l'autre à hauteur de sa perte diamétralement opposée, à l'échéance T, et sur le même actif Q.

Principaux avantages et limites potentiels. Cette voie, généralisable et pouvant donner naissance à un nouveau type de marché, se distingue radicalement de l'esprit des dérivés et de leurs répliques, et repose explicitement sur le principe de coopération. Simple à comprendre et à mettre en œuvre, et favorisant l'échange réel de biens (en éliminant la logique de pari sur les prix futurs), elle permet surtout de se protéger contre les fluctuations des prix de marché, tout en sortant de la vision dominante du « *Gharar* interdit ». Etant donné l'état actuel de la pratique financière, elle peut trouver d'innombrables applications. Par contre, une de ses possibles limites se situe à notre sens au niveau de l'effacement du gain potentiel, les parties en question souhaitant peut-être garder quand-même une possibilité de profit :

II.1.4. Voie 4. La coopération réciproque et partielle sur le risque de marché (At-Ta'awun Al Juz'i `Ala Khatar As-Suq – TJKS)

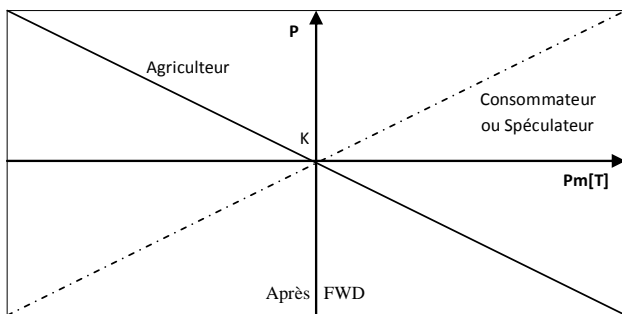
La TJKS vise à répondre à cette dernière limite en permettant à l'une comme à l'autre partie de prendre part au gain en cas d'évolution favorable des marchés. Il suffit juste de limiter la compensation réciproque à un taux $a\%$ ($0 < a < 1$) : ainsi, chacun garde une possibilité de profiter de l'évolution du marché.

En résumé, dans cette thèse, ce qui nous importe au niveau de ces voies, au-delà des détails techniques ou juridiques, c'est le concept général en lui-même, pouvant donner lieu à des discussions futures. En tout cas, étant donné l'état actuel de la pratique financière, nous pensons que ces voies peuvent susciter une réflexion sérieuse pour l'avenir.



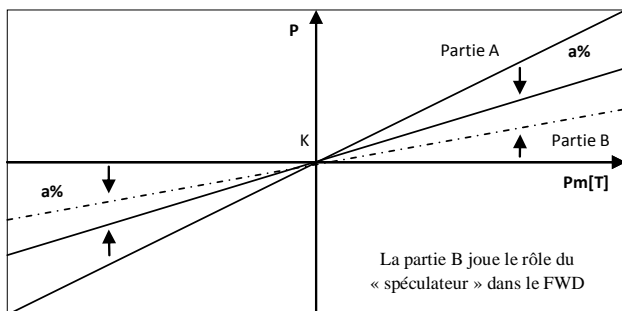
Cas 1. Payoffs en T de l'agriculteur (futur vendeur) et du futur acheteur

Si les deux parties ne signent pas un FWD ou un FUT, plus le prix de marché augmente en T par rapport à K, plus le futur acheteur est perdant, et le futur vendeur gagnant. Pour simplifier, nous supposons le même prix de référence K pour les deux parties.



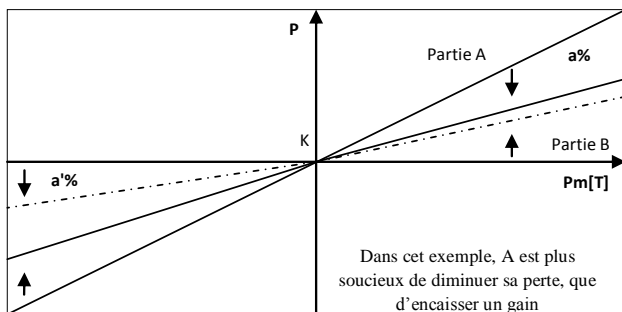
Cas 2. Payoffs en cas d'entrée dans une vente à terme (FWD ou FUT)

Si les deux parties signent un FWD ou un FUT, plus le prix augmente en T par rapport au prix d'exercice K, plus le futur acheteur est gagnant, et le futur vendeur perdant (sur le dérivé). Les deux parties se sont échangées le risque de marché.



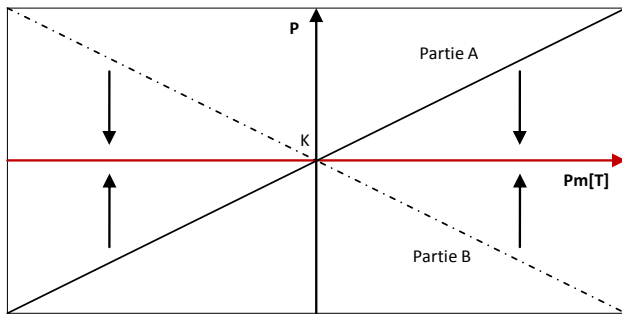
Cas 3. La voie participative symétrique : MM

A la différence d'une position FWD, dans une MM, A cède une partie a% de son profit à B ; en contrepartie, B compense a% de la perte de A. Les deux parties gagnent ensemble, ou perdent ensemble.



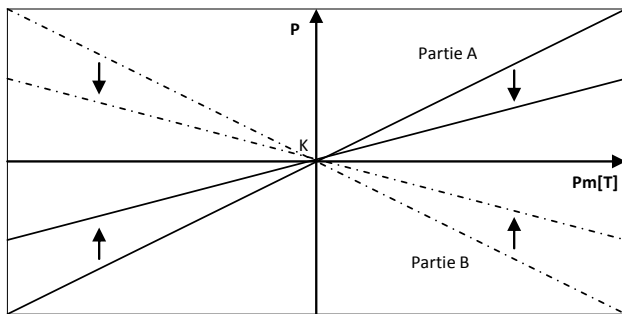
Cas 4. La voie participative non-symétrique : MGM

A peut proposer à B une participation au profit (a%) supérieure à la participation à la perte (a'%) ou vis-versa.



Cas 5. La voie coopérative intégrale : TKKS

Dans une TKKS, A et B ont deux positions diamétralement opposées, avec des tiers. Sans entrer dans un contrat de vente, ils peuvent entrer dans une TKSS, en vertu de laquelle, la partie gagnante (par rapport à K), compense intégralement la partie perdante.



Cas 6. La voie coopérative partielle : TJKS

Dans une TJKS, A et B ont deux positions diamétralement opposées, avec des tiers. Sans entrer dans un contrat de vente, ils peuvent entrer dans une TKSS, en vertu de laquelle, la partie gagnante (par rapport à K), compense partiellement ($a\%$) la partie perdante.

$Pm[T]$: prix de marché à l'échéance T
 P : Payoff de marché par rapport à K
 K : prix de référence ou prix d'exercice

Figure 27. Les voies participatives et coopératives « pures » : profils de Payoffs visés

II.2. Des voies participatives et coopératives « partielles »

Dans cette sous-catégorie, les voies de réflexion ne reposent cette fois que *partiellement* sur nos idées de participation et de coopération. Autrement dit, elles incluent une part de *Derivative-like* (au sens du Chap. I notamment) et une part de « partage du risque ». Cette dernière vise surtout à réduire les effets « non-désirables » des dérivés, en orientant la transaction vers l'échange réel, et en renforçant l'aspect coopératif. Encore une fois, l'acceptation shariatique de ce type de voies et de la philosophie sous-jacente ne nous revient pas : un débat spécialisé sera bien évidemment nécessaire.

II.2.1. Voie 5. Vente à terme avec coopération sur le risque de marché (Bay` Mu`ajjal Ma`a Ta`awun `Ala Khatar As-Suq – BMT)

Une différence fondamentale entre la voie proposée dans ce paragraphe et les voies coopératives déjà vues, réside dans le fait que, cette fois, les deux parties à l'accord sont déjà liées par un contrat à terme conventionnel ou similaire. L'idée principale est la suivante : *comment bénéficier des avantages des FWD (ou FUT) en termes de gestion des risques de marché, tout en atténuant l'aspect de pari sur les prix futurs (donc de « spéculation », « vente du risque » etc.) et de conflit ?*

Philosophie et définition. En effet, la philosophie sous-jacente à cette voie est de considérer que le problème des instruments *FWD-like* conventionnels réside en particulier dans l'aspect de pari sur les prix futurs (Cf. vision postulée du *Gharar*). Ainsi, dans sa version la plus simple, la BMT consiste en une relation similaire à un contrat à terme conventionnel (échéance T, prix d'exercice K, actif Q), entre deux parties A et B, mais dans laquelle la partie gagnante – en termes de prix futurs de marché (référence K) – compense partiellement la partie perdante et vis-versa, à un taux de a% ($0 < a < 1$). En effet, il est facile de voir qu'une compensation intégrale reviendrait à exécuter la vente aux prix de marché comptants en T.

Exemple(s) élémentaire(s). Notre agriculteur A, qui s'attend à vendre 100 mesures de blé, peut contracter un contrat à terme (« réel » donc) – sous forme de BMT – avec une partie B, pour une échéance T, à un prix d'exercice K et un taux a%. Si $P_m(T) > K$, A est perdant en termes de prix de marché post-contrat : B, gagnant, lui verse alors $[P_m(T) - K] * a\%$; et vis-versa. Ainsi, l'agriculteur vend son actif à terme, à un prix fixe, tout en limitant le manque à gagner, mais aussi la perte. Nous voyons que a% peut être choisi, par le régulateur de marché par exemple ou par les deux parties, selon l'agressivité souhaitée. La présence de a% permet en tout cas de favoriser l'échange réel du bien, gagnant-gagnant, au détriment du « pari » sur les prix.

Montage juridique. Nous suggérons ici les solutions potentielles suivantes, tout en rappelant que la validation juridique finale, surtout sous l'angle de la part *Derivative-like*, revient aux spécialistes. (1) Là-aussi, deux « *Wa`d* (promesses) unilatéraux et contraignants », à finalité de coopération et d'entraide (Cf. Section III), peuvent être

simultanément émis, en parallèle à une position de type FWD³⁴⁷. (2) Une autre solution – plus innovante et directe – peut consister à inclure une « clause de bienfaisance » dans un nouveau contrat dit « FWD islamique ». Cela nous rappelle évidemment la logique du *Band al-Ihsan* (« clause de bienfaisance ») dans le *Salam*, tel qu'appliqué par les banques soudanaises (Cf. Chap. II, Section III). La validation d'une telle solution devrait bien-évidemment passer par une validation de la philosophie sous-jacente à cette voie : limiter le *Derivative-like* sans le supprimer complètement. (3) Une troisième solution – encore plus poussée – peut consister à créer un contrat à part (*séparé* de la position FWD en question), dont l'objet est *précisément* la coopération réciproque sur les prix de marché, entre un vendeur et un acheteur à terme.

Principaux avantages et limites potentiels. Cette voie a pour principal avantage de permettre de bénéficier des avantages financiers des FWD (entre autres), tout en favorisant l'esprit de coopération et d'échange réel. Cependant, incluant typiquement un report des deux contreparties, sa principale limite est clairement d'ordre juridique. Pour comprendre la pertinence de notre raisonnement, il convient de rappeler nos précisions sur la *coopération* et les *finalités*, ainsi que sur l'avis juridique (Cf. Partie II, Chap. V, Section I) considérant que ce n'est pas le report en lui-même qui est interdit, mais la spéculation excessive qui s'en suit sur les prix (voir : Masri, 2001a ; Kahf, 2002b). Enfin, une étude technique future devrait se pencher sur les valeurs « optimales » de [a%]. Nous fournissons ci-dessous certaines variantes élémentaires :

II.2.2. Voie 5 (bis). Vente à terme avec coopération sur le risque de marché : des variantes possibles

En effet, plusieurs variantes de la BMT peuvent être imaginées, pour favoriser sa philosophie. Par exemple, (1) une première variante peut inclure une logique de plancher-plafond. Autrement dit, deux seuils de prix de marché à terme peuvent être fixés : $P(u)$ et $P(l)$, avec $P(u) > K > P(l)$ et symétrie par rapport à K . La coopération à un taux de $a\%$ n'est alors activée qu'en dehors de l'intervalle $[P(l) ; P(u)]$. Ainsi, si $P_m[T] > P(u)$ en T , l'acheteur à terme – gagnant – paie $a\% * [P_m[T] - P(u)]$ au vendeur. Il aura fait un gain de marché de : $P(u) - K + [P_m[T] - P(u)] * (1 - a\%)$. Nous

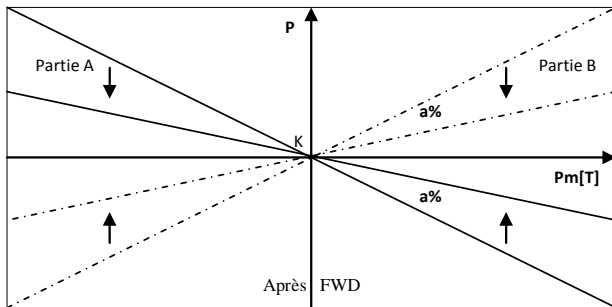
³⁴⁷ Des *Wa`d* non de vendre ou d'acheter, mais de coopérer.

renvoyons aux Figures ci-après, ainsi qu'aux voies basées sur le *Khiyar* dans la Section III. Cela rappelle encore une fois la logique du *Salam avec Band al-Ihsan* (« *Salam* avec clause de bienfaisance »). (2) Une seconde variante, clairement plus conservatrice, peut inclure cette fois, en plus de la logique plancher-plafond ci-dessus, un taux $a\%$ progressif. Ainsi, par exemple, nous pourrions passer sur le prix du baril de pétrole d'un taux de coopération de 10% dans $[80 ; 120]$, à un taux de 20% si l'on passe à $[60 ; 140]$, à un taux de 50% si l'on passe à $[50 ; 150]$ (etc.). (3) Une troisième variante – encore plus conservatrice – peut partir d'une logique plancher-plafond, de manière à appliquer une coopération cette fois « intégrale » (100%) dès que l'on sort de $[P(l) ; P(u)]$. Autrement dit, en dehors de cet intervalle, la partie gagnante compense l'autre partie par respectivement $P_m[T] - P(u)$ ou $P(l) - P_m[T]$. Cela revient à « plafonner » les gains et pertes potentiels de marché post-contrat sur une valeur fixe ($P[u] - K = K - P[l]$). Nous nous limiterons à ces suggestions.

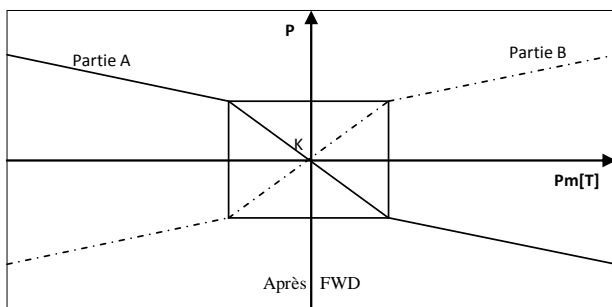
II.2.3. Voie 6. Vente avec prix et coopération a posteriori (Bay` Ma`a Si`r Wa Ta`awun Laheqayn – BSTL)

Il s'agit à notre sens d'une variante pouvant très probablement faciliter l'acceptation théorique de ces voies, car se basant plus clairement sur l'aspect de partage. En effet, dans la suite directe des formes coopératives du II.1, nous pouvons tout à fait imaginer notre agriculteur A – par exemple – mettre en œuvre un accord avec cette fois **un futur acheteur B de sa propre marchandise Q**, avec un prix de référence K, et une échéance T. En vertu de cet accord ou montage, la date T venue : si B achète à A la marchandise Q au prix de marché $P_m(T)$, les deux parties constatent les gains et pertes respectives par rapport à K, puis appliquent la logique des formes coopératives ci-dessus. Autrement dit, la coopération, telle que la constatation du prix, se produit *a posteriori*. Pour comprendre notre idée, il suffit d'inverser les rôles dans le Cas 7 ci-dessous : plus besoin que les parties s'échangent leurs courbes initiales. Elles entrent cette fois dans un accord de coopération avec leurs profils initiaux de vendeur futur (craignant la baisse des prix) et d'acheteur futur (craignant la hausse des prix). Il va sans ajouter que des variantes semblables à celles déjà vues peuvent être imaginées (ex : plafond et plancher). Enfin, au niveau juridique, la tâche s'avère être plus difficile en raison de la contrainte combinée à une constatation *a posteriori* du prix. En laissant les détails pour les juristes (voir Dharir [1995] sur la vente au prix de marché), notons juste que deux solutions potentielles nous semblent *a priori*

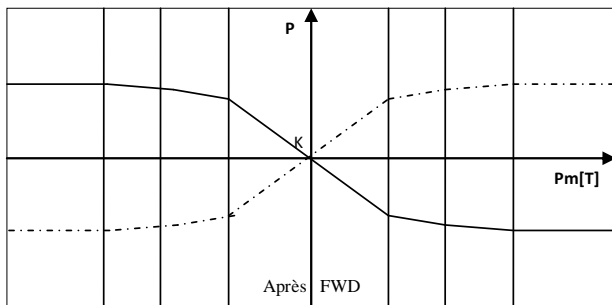
abordables : émission de deux *Wa'd* unilatéraux contraignants (avec cette fois une promesse de vendre/acheter *et* de coopérer) ou création d'un nouveau contrat.



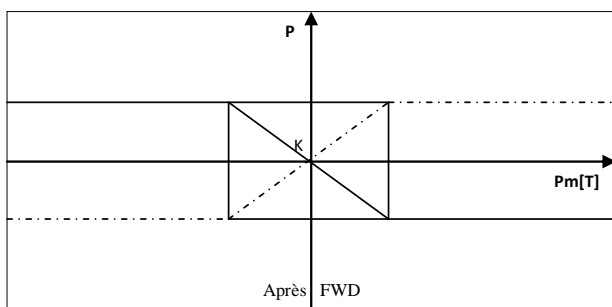
Cas 7. La vente à terme avec coopération partielle : BMT
 Les deux parties du Cas 1 peuvent entrer dans une position FWD, tout en coopérant à hauteur de $a\%$ sur les Payoffs de marché futurs. L'objectif est d'atténuer sensiblement la part spéculative d'un contrat à terme, et favoriser la part de « vente réelle ».



Cas 8. La vente à terme avec coopération partielle et intervalle
 Dans ce cas, les deux parties peuvent entrer dans une position FWD, tout en coopérant à hauteur de $a\%$, si le prix de marché sort d'un intervalle donné.



Cas 9. La vente à terme avec coopération partielle et intervalles
 Dans ce cas, les deux parties peuvent entrer dans une position FWD, tout en coopérant à des taux augmentant « par tranche ».



Cas 10. La vente à terme avec coopération partielle et intervalle (bis)
 Dans ce cas, les deux parties peuvent entrer dans une position FWD, tout en coopérant à hauteur de 100%, si le prix de marché sort d'un intervalle donné.

$Pm[T]$: prix de marché à l'échéance T
 P : Payoff de marché par rapport à K
 K : prix de référence ou prix d'exercice

Figure 28. Les voies participatives et coopératives « partielles » : profils de Payoffs visés

Section III. Des voies basées sur le concept de *Wa`d* (litt. « promesse³⁴⁸ »)

Nous avons déjà vu qu'un *Wa`d* signifie généralement : « [...] une promesse qui connote une expression de la volonté d'une personne ou d'un groupe de personnes sur un objet particulier. », (Razali, 2008, p. 2). Son rôle dans la FI contemporaine, ainsi que dans notre recherche, a déjà été montré et illustré à plusieurs reprises. En particulier, nous avons vu comment est-il le plus souvent utilisé dans une finalité de reproduction de la contrainte bilatérale à terme (Cf. Chap. II et concept de parité Call-Put). Comme l'expliquent Masri (2003) et Ayub (2011), en effet, les contemporains, orientés surtout vers une logique de réplique de la Finance conventionnelle, ont très fréquemment tendance à confondre « contrat » (*`Aqd*) et « promesse » (*Wa`d*). Dans cette section, nous résumons des résultats de nos longues recherches et réflexions sur la question du *Wa`d*, avant de proposer – aux juristes contemporains notamment – quelques voies de réflexion et d'utilisation pour l'avenir.

III.1. Le *Wa`d* : une analyse des « finalités » (*Maqasid*)

Il va de soi que la discussion juridique détaillée de la question du *Wa`d* ne constitue pas notre objectif direct, même si cet aspect des choses nous a naturellement intéressés lors de nos recherches. D'ailleurs, la littérature spécialisée devient de plus en plus abondante sur cette thématique (voir : Qaradhawi, 1984 et 1988 ; Hammad, 1988 ; Islambouly, 2003 ; Sabhani, 2003 ; Ammoury, 2004 ; Razin, 2005 ; Dusuki, 2009 ; `Awidhah, 2010 ; Ayub, 2011 etc.). Sur l'actualité des discussions sur le *Wa`d*, nous renvoyons, dans la presse, à Yusuf (2011, 2012 et 2013) à titre d'exemple. Cependant, dans l'esprit de proposition et d'innovation dans lequel s'inscrit le présent chapitre, nous allons malgré cela nous arrêter sur quelques points fondamentaux à nos yeux concernant ce concept de *Wa`d*. Il s'agit d'abord du débat sur la « contrainte », déjà mentionné dans le chapitre précédent. En effet, les juristes se posent traditionnellement la question suivante, en premier lieu : de manière générale, le *Wa`d* est-il contraignant religieusement (*Diyanatan* ; ou moralement³⁴⁹) ? Les livres de *Fiqh* montrent que les avis divergent, en effet, entre ceux qui jugent que le respect

³⁴⁸ Ou encore : « engagement unilatéral » (Cf. ci-après).

³⁴⁹ Le terme *Makarim al-Akhlaq* (litt. « noble morale » ou les « nobles mœurs ») est très souvent cité dans les discussions sur le *Wa`d*.

de sa « promesse » est simplement souhaitable, louable, et ceux qui pensent qu'il est tout à fait obligatoire, contraignant. Ensuite, les juristes se posent une deuxième question : le *Wa`d* est-il contraignant juridiquement (*Qada'an*) cette fois ? Pour résumer, sur cette question, nous pouvons distinguer quatre positions classiques (voir références ci-dessus).

Nous avons : (1) ceux qui ont jugé le *Wa`d* comme juridiquement contraignant et dans l'absolu, c'est-à-dire qu'il soit ou non lié à une condition (*Shart*) ou associé à une cause (*Sabab*)³⁵⁰ ; (2) ceux qui l'ont jugé (les Hanafites notamment³⁵¹) comme juridiquement contraignant s'il est attaché à une condition (ou suspendu à une condition)³⁵² ; (3) ceux qui l'ont jugé (des Malékites notamment) comme juridiquement contraignant si associé à une cause dans sa formulation (« Fais cela et je te promets de.. ») et que celui qui le reçoit « entre dans une chose » (un travail, un coût, un ennui etc.) en conséquence³⁵³. Dans ces deux dernières positions, nous remarquons globalement l'importance aux yeux des *Fuqaha'* du fait que l'émission de la « promesse » ait (ou non) entraîné des coûts ou des ennuis à celui qui l'a reçue (Masri, 2003). Certains juristes considèrent d'ailleurs le *Wa`d* comme contraignant si associé à une cause, même si la personne n'encourt pas de coûts ou de dommages (etc.). Enfin, nous avons : (4) ceux qui l'ont jugé comme non-contraignant juridiquement (le public). L'existence-même de cet avis en dit d'ailleurs beaucoup sur la nature du *Wa`d* en droit islamique classique : nous y reviendrons.

Toutefois, et il s'agit du deuxième point fondamental à nos yeux, une question devrait être posée à ce niveau. En effet, ne devrions-nous pas après tout distinguer les promesses s'inscrivant dans une logique de donation (*Tabarru`*) ou de bienfaisance (*Ma`ruf* ou *Ihsan*), de celles s'inscrivant dans une logique plus clairement commutative (*Mu`awadhat*) ? Un examen des définitions des anciens *Fuqaha'* montre que la réponse est probablement positive : puisque ces derniers semblent définir le

³⁵⁰ Ammouy (2004) cite parmi les anciens : Sa`id Ibn `Amr (Ibn Al Ashwa`), Ibn Shubrumah le Malékite (très cité par les contemporains), Ibn Ash-Shat le Malékite, Ibn Al `Araby, Ishaq Ibn Rahaway, Al Ghazali (Algazel) et Al Jassas.

³⁵¹ Ces derniers ont d'ailleurs inscrit dans la célèbre Majallah Ottomane, une « règle fiqhique », une maxime stipulant : « Les promesses faites sous forme de conditions sont contraignantes » (*Al Mawa`id Bi Surat At-Ta`aliq Takunu Mulzimah* – Art. 83 ; Ammouy, 2004 ; Hasanuzzaman, 2007).

³⁵² Ex : « Vends ce bien, et si l'acheteur ne te paie pas, je te paierai le prix » ou « Si tu détruis ta maison, je te prêterai une certaine somme pour la reconstruire » (etc.).

³⁵³ Ex : « Une personne A promet à une autre B de lui payer une somme donnée si elle fait tel ou tel acte ; si B entre dans cet acte à cause de la promesse, cette dernière devient contraignante » (etc.).

Wa`d en l'associant surtout à la bienfaisance et aux bonnes mœurs (Islambouly, 2003 ; Razin, 2005). C'est sans doute cela qui pousse un chercheur comme Masri (2003) à critiquer les juristes contemporains pour avoir « sorti », selon lui, la discussion sur le *Wa`d* de son cadre. En réalité, en allant vers la profondeur des choses, il est facile de constater que nous sommes déjà familiers avec cette question. Il suffit de revenir à notre concept contemporain de parité Call-Put, ainsi qu'à la notion de *Muwa`adah Mulzimah* (« promesse bilatérale contraignante » ; Cf. Chap. II, Section I), dans les ventes notamment. En effet, nous pouvons dire, à la lumière de tout ce qui précède, que : d'un point de vue financier, une *Muwa`dah Mulzimah* dans les ventes sort clairement de l'univers des donations et entre dans celui du commerce, de l'échange commutatif, bilatéral. Dans sa forme la plus basique, elle devient tout simplement équivalente à une « vente à terme » : c'est le fond du débat contemporain sur le *Wa`d*. C'est donc en nous rappelant notre notion de « répliation » des produits dérivés que nous devrions comprendre la phrase suivante de Masri (2003, p.4) : « *Et la conclusion est que si le Wa`d est utilisé comme substitut à un contrat prohibé, [...], il ne peut alors être contraignant, car le Wa`d contraignant est équivalent à un contrat.* »

A partir de ce qui précède, dans l'ensemble de nos propositions/voies de réflexion présentées dans ce chapitre et reposant sur le concept de *Wa`d*, nous sommes par conséquent partis de deux considérations (conformes aux principes énoncés en introduction). D'abord, l'utilisation du *Wa`d* ne devrait pas ramener, en pratique, à une « répliation » des dérivés (voir vision postulée du « *Gharar* interdit »). Ensuite, plus profondément, s'il est supposé comme contraignant, le *Wa`d* devrait être émis dans une finalité de donation et/ou de bienfaisance. Cela nous amène à une discussion plus approfondie de ces deux notions de donation et de bienfaisance. En effet, des juristes Malékites (notamment) ont discuté la situation typique, dans laquelle une personne dit à l'autre : vends ce bien, et si tu encours une perte (*Wadih`ah*), je te compenserai cette dernière. Dans ce cas, en partant de ce qui précède sur le *Wa`d* « associé à une cause », ces juristes ont jugé que celui qui émet une promesse est obligé « *de supporter à sa place le montant de la perte [...]* », si l'autre partie est effectivement entrée dans la vente (Majallat Al Buhuth Al Islamiyyah, 1986, 20 : p. 25). Et à Averroès (Ibn Rushd) d'ajouter : « *[...] car c'est une promesse associée à une cause qui est la vente, et si la promesse est associée à une cause elle devient*

contraignante dès que la cause se produit [...]. », (idem). D'ailleurs, à partir de cet avis, des contemporains se sont interrogés sur la possibilité d'opérer un *Qiyas* (« raisonnement par analogie » ; Cf. Partie I, Chap. I) entre cette situation et l'« assurance commerciale » moderne (Majallat Al Buhuth Al Islamiyyah, 1986 ; Hakim, 2004). La réponse du Comité Permanent de la Recherche Scientifique et de la Fatwah (Majallat Al Buhuth Al Islamiyyah, 1986), ainsi que d'une majorité de contemporains, a été (entre autres) que : *l'« assurance » fait partie des Mu`awadhat (« transactions commutatives ») et le Wa`d contraignant des Tabarru`at (litt. « donations »)*.

Cela nous renvoie donc à nos remarques précédentes. En effet, à partir-même de ce discours et des points précédents, ainsi que de la rhétorique contemporaine, une voie générale de réflexion pourrait être par conséquent proposée aux juristes contemporains : *repenser le « Wa`d contraignant » sous l'angle des Tabarru`at (« donations »), tout en y incluant les notions proches et plus réalistes de coopération et d'entraide (Ta`awun)*. C'est d'ailleurs dans ce sens globalement que va, à titre d'exemple, l'argumentation de l'éminent juriste et idéologue de la FI, le Sheikh `Ali (Al) Qurradaghi (2010 et 2011) contre l'assurance commerciale. *« L'assurance islamique : la relation entre l'assureur et les assurés se base sur le Tabarru` [...], alors que l'assurance commerciale : la relation entre la compagnie et les assurés se base sur la Mu`awadhah [...]*. », (Qurradaghi, 2010, p. 15). En résumé, tout en leur laissant le soin du jugement final de la question, ainsi que de la traduction juridique précise, nous proposons dans ce chapitre aux juristes de réfléchir à une utilisation nouvelle du *Wa`d* dans les marchés contemporains³⁵⁴.

Ainsi, en reformulant nos deux points énoncés ci-dessus, le « *Wa`d* contraignant » sera dans la suite (supposé comme) acceptable : (1) s'il se base avant tout sur la *finalité* d'entraide, de coopération et de bienfaisance ; et (2) s'il ne vise pas à répliquer un contrat ou une philosophie jugés comme prohibés³⁵⁵. Au-delà de la

³⁵⁴ Qui peut logiquement inclure l'idée de « participation » aux risques et aux gains (Cf. Section II). Cela renvoie à la notion moderne de « mutualisation » des risques (Qurradaghi, 2010 ; Gamal 2006a et 2006b).

³⁵⁵ Nous verrons ci-après que, dans certains cas, l'aspect de « cause » devra être (en pratique) : soit dépassé au profit de la finalité de coopération et de bienfaisance, soit pris dans un sens plus large. Cela ne relève bien-sûr ni de nos compétences ni des objectifs de cette recherche, cette dernière se limitant à proposer des « voies » possibles pour l'avenir, à partir d'une vision idéaltypique postulée.

rhétorique juridique, d'un point de vue financier, nous sommes dans une approche radicalement différente de l'utilisation actuellement dominante du *Wa`d* en FI :

III.2. Quelques idées basées sur le *Wa`d*

On peut facilement réaliser qu'en conséquence de la vision postulée au début de cette partie, l'émission d'un *Wa`d* indépendant, même gratuit, d'acheter ou de vendre un bien donné à un prix donné à une date future donnée, est problématique (Cf. « vente du risque »). En plus de l'insistance sur l'aspect d'entraide et de coopération, nous préférons globalement, dans le *Wa`d* ou le *Khiyar*, les voies optionnelles dites « attachées ». Expliquons-nous :

III.2.1. Voie 7. *Wa`d* unilatéral, indépendant et sans prime

Nous avons déjà mentionné dans le Chap. II un instrument proche (voir : « *Independent and Free Unilateral Wa`d* »³⁵⁶ ; Cf. Annexe C.5) et cité dans la littérature ou dans les publications des IFI. Dans la suite de nos développements, nous ajouterons que ce *Wa`d* devrait être : unilatéral, indépendant et gratuit (donc sans prime détachée et sans logique de revente³⁵⁷) ; *et* émis dans un objectif clair et réel de coopération. En ce qui nous concerne, il peut s'agir d'une promesse unilatérale et gratuite, émise par une partie A pour le bénéfice d'une partie B, dont le but est typiquement : (1) soit de lui acheter ou de lui vendre un actif donné à une date donnée et un prix donné (Mahlknecht, 2010) ; (2) soit de lui compenser intégralement ou partiellement sa perte liée à une activité ou une position données (ex : « Si tu entres dans cette position, je te promets de couvrir ta perte de marché à hauteur de a% »). Pour les limites de la première logique, nous renvoyons aux discussions relatives au *Khiyar* (Cf. IV.2), ce qui nous amène d'ailleurs aux voies suivantes :

³⁵⁶ Selon Mahlknecht (2010), cet instrument devrait être strictement compris dans un sens d'engagement unilatéral et gratuit d'achat/vente à terme. La logique de la voie proposée ici dépasse ce cadre comme nous le voyons dans la suite.

³⁵⁷ Le caractère optionnel peut toutefois se refléter sur le prix d'exercice (Cf. Section IV).

III.2.2. Voie 8. Wa`d unilatéraux à finalité d'entraide et de coopération

Il s'agit en grande partie de limiter les faiblesses de la voie précédente, surtout en termes d'incitation, en ouvrant la possibilité de s'entraider³⁵⁸ via la logique optionnelle (ex : A aide B sur le risque 1, et B aide A sur le risque 2 etc.). Pour bien comprendre cette voie de réflexion, nous renvoyons au IV.2.2 (« options islamiques »), tout en notant que le *Wa`d* peut offrir une plus grande diversité d'utilisations, surtout en raison de la logique (2) ci-dessus.

III.2.3. Voie 9. La voie du « Wa`d attaché » (ou parallèle)

En effet, à l'instar de ce que nous verrons pour le *Khiyar* (« droit de rescision »), une réponse à la faiblesse structurelle du *Wa`d* gratuit pourrait consister à « rattacher » (Cf. Annexe C.5) – du moins en pratique³⁵⁹ – le *Wa`d* à une vente (ou toute autre forme permise). Encore une fois : ce dernier doit clairement être émis dans une finalité d'entraide et de coopération, sans viser à répliquer la philosophie des dérivés. Pour comprendre, supposons par exemple qu'une partie A vende aujourd'hui à une partie B un actif Q au prix P_0 , fixé aujourd'hui mais différé à une date T (ex : *Murabahah-like*). B est par conséquent soumis à un risque de marché : en l'occurrence, celui de voir le prix de Q baisser en T par rapport à aujourd'hui. Par conséquent, dans un objectif d'entraide et de coopération (mais aussi d'incitation à la conclusion du contrat), A peut promettre aujourd'hui à B, qu'en cas de perte dépassant un certain seuil en T ou à plusieurs échéances, il lui compense un certain montant de la perte en question (ex : 50%). Il va de soi que deux *Wa`d* puissent être émis, et non un seul : les deux parties s'entraident alors mutuellement, en respectant les conditions déjà énoncées. Les utilisations de cette idée peuvent être nombreuses dans la pratique financière (ex : *Ijarah Financing*, *Salam Financing* etc.), et sur différents types de risque (*Commodity*, *Equity*, *Currency*, *PRR* etc.). Pour plus de détails, nous renvoyons aux explications sur le concept d'*Embedded Option* dans la Section IV. Cela nous ramène d'ailleurs à des voies déjà vues :

³⁵⁸ En revenant au IV.1, rappelons, à l'instar de Qurradaghi (2010) et Cattelan (2011), que la logique de don en *Fiqh* ne se limite pas à la charité.

³⁵⁹ Car, juridiquement, il peut être émis « parallèlement » à un contrat.

III.2.4. Le Wa`d dans les voies participatives et coopératives

Lors de notre présentation des voies dites participatives et coopératives, nous avons mentionné des pistes de solutions juridiques basées sur le *Wa`d* : un *Wa`d* donc unilatéral, contraignant et pour finalité d'entraide et de coopération face au risque. Autrement dit, il s'agit d'un *Wa`d* utilisé dans une finalité radicalement différente de la philosophie des dérivés selon notre vision postulée. Tout en renvoyant aux passages correspondants, arrêtons-nous sur une remarque pertinente à laquelle nous avons déjà fait allusion. Cette dernière est liée aux conditions imposées par certains juristes pour que le *Wa`d* devienne contraignant, comme nous venons de le voir (ex : être associé à une cause et que la partie en question encourt un coût ou une perte à cause de ce *Wa`d*). Tout en rappelant que le *Wa`d* en question ici s'inscrit dans un esprit *explicite* et *réel* de bienfaisance, d'entraide et de coopération, nous voyons – sans entrer dans les détails – que plusieurs solutions sont possibles. La première peut consister tout simplement à reposer sur l'avis considérant le *Wa`d* comme contraignant dans l'absolu (Cf. III.1). La seconde peut consister à s'arranger pour associer tout *Wa`d* émis à une « cause » (exemple : « Si tu entres dans cette position, je te couvre à a% », ou plus vaguement, « Si tu encours tel risque, je te couvre à a% » etc.). La troisième peut consister à considérer, de manière générale et abstraite, que dès lors que le *Wa`d* est émis dans un esprit de bienfaisance, d'entraide et de coopération, c'est-à-dire pour répondre auxdites « *Finalités de la Loi* » (*Maqasid ash-Shari`ah*) selon l'interprétation contemporaine, il peut être considéré comme contraignant. La décision finale revient bien évidemment aux juristes et non à nous.

Pour tout ce qui concerne l'aspect optionnel dans nos voies de réflexion, nous renvoyons, en approfondissement et en complément, au KS (*Khiyar Ash-Shart*) :

Section IV. Des voies basées sur le concept de *Khiyar* (litt. « choix » ou « option ») et ouverture sur les « convertibles islamiques »

Comme nous l'avons déjà précisé dans la Section I du chapitre précédent, en *Fiqh*, un *Khiyar* est en général défini comme étant : le « droit » conféré à une partie d'annuler (*Haq al-Faskh*) ou de confirmer (*Haq al-Imda'*) unilatéralement un contrat après sa signature, dans un délai donné. Cette ressemblance, même partielle, entre le concept

de *Khiyar* et le concept d'OPT en Finance contemporaine nous a amenés, à l'instar d'autres chercheurs, à réfléchir à des voies alternatives possibles aux Call et Put conventionnels et conformes à la vision (idéologique) postulée. Comme pour le *Wa`d*, dans cette section, nous résumons les résultats de nos recherches sur la question du *Khiyar*, avant de passer à nos voies de réflexion.

IV.1. Le *Khiyar* : une analyse des « finalités » (*Maqasid*)

Là-aussi, notre objectif n'est pas d'exposer l'ensemble de la littérature sur le *Khiyar*. En rappelant les références déjà évoquées dans le Chap. I, nous renvoyons ici aux travaux-références d'Obaidullah (1998, 1999, 2002, n.d.[a] et n.d.[b]) en particulier, ainsi qu'à Abu Ghuddah (1975), Suleiman (1982), Abdel Qadir (1982), Jundi (1988), Schacht (1999), Kamali (1997, 1999b et 2002), Amine (2008) et `Awidhah (2010). Quels sont les points fondamentaux que nous devrions mentionner, avant de passer à la suite ?

Revenons d'abord aux définitions. En droit islamique, *al-Khiyar* désigne donc en général « un type spécifique de droit », conféré à l'une ou les deux parties au contrat, de confirmer ou d'annuler ce dernier dans une période donnée de temps (Obaidullah, 2002, p. 9). Ces « options fiqhiques » sont par ailleurs classifiées par les *Fuqaha* selon deux critères principaux : (1) soit selon leur nature (par consentement mutuel – *Khiyar Iradi*, ou conférés par la Loi – *Khiyar Hukmi*) ; (2) soit selon leur finalité (pour donner un temps de réflexion – *bi-Hadaf at-Tarawwi*, pour demander une compensation ou un paiement quelconque – *bi-Hadaf Talab al-Ghunm*, ou pour viser la protection – *bi-Hadaf at-Tawaqqi* etc.). Parmi les *Khiyarat Iradiyyah* (par consentement mutuel), les plus célèbres sont : *Khiyar ash-Shart* (KS ; « droit général de rescision » ou « option par stipulation ») et *Khiyar at-Ta`yin* (« option de détermination ou de choix » ; Cf. Chap. II, Section I). Etant donné sa ressemblance apparente avec les options financières conventionnelles, le KS a naturellement occupé une place centrale dans notre réflexion.

Cependant, une interrogation – qui revient souvent en littérature – devrait être faite à ce niveau : pouvons-nous vraiment assimiler la philosophie des *Khiyarat* à celle des

options financières³⁶⁰ ? Là-aussi, dans l'esprit de nos analyses de la deuxième partie, nous avons remarqué que les *Fuqaha'* semblent être avant tout soucieux de protéger la justice contractuelle, c'est-à-dire d'éviter les cas typiques de *Gharar* (litt. « incertitude »), de *Jahalah* (litt. « ignorance ») ou de *Taghreer* (« tromperie » ; etc. ; Cf. Partie II). Autrement dit, ils semblent surtout soucieux d'assurer l'équilibre contractuel. D'après nos recherches, la réflexion sur la finalité de la permission des *Khiyarat* renvoie par conséquent en très grande partie à celle sur la finalité de l'interdiction du *Gharar*. Ainsi, la question fondamentale paraît encore une fois être la suivante : pouvons-nous ou non étendre la logique des *Khiyarat* au-delà du contrat, c'est-à-dire à la fluctuation des prix de marché³⁶¹ ? En effet, nous pensons que cette question sous-tend la majeure partie des problématiques discutées par les spécialistes contemporains en FI.

Parmi ces dernières, figure celle de la possibilité d'émettre ou non un *Khiyar ash-Shart* (KS) indépendant (ex : « Une partie A donne à une partie B le *Khiyar* d'acheter une marchandise Q à la date T et au prix PE »). Y figure aussi la problématique de la période du *Khiyar* : si des juristes Malékites considèrent généralement que cette période peut être déterminée selon l'usage (ou la coutume), d'autres la limitent à trois jours. Une troisième problématique est celle de la possibilité ou non de transfert de la propriété de l'actif à l'acheteur et du prix au vendeur, dans la période de KS. Une quatrième est celle de l'autorisation ou non de la différence entre le prix dans le contrat et le prix (PE) à laquelle s'opèrera la rescision si le KS est exercé, si l'on considère la rescision faite de cette manière (Cf. ci-après). Enfin, une problématique cette fois déjà analysée dans le Chap. I est celle de la permission ou non de « vendre » le *Khiyar* en lui-même, ou de payer contre lui une « prime » (etc. ; voir références plus haut).

Au-delà de ces questions juridiques, il est clair que le *Khiyar*, et en particulier le KS, peut être considéré de deux manières différentes et simplifiées en ce qui concerne notre centre d'intérêt. Il s'agit : (1) soit de vendre/acheter au comptant un actif donné

³⁶⁰ Cela va sans rappeler que l'opinion contemporaine majoritaire est pour l'interdiction de la vente des options sur le marché, et de la prime (Cf. Chap. I).

³⁶¹ Si la réponse d'Obaidullah (2002) semble être positive, celle de `Awidhah (2010, p. 280) part clairement dans le sens opposé : « [...] les *Khiyarat* [ou 'options'] au sens *fiqhique* sont différentes de celles au sens moderne. » Comme pour le *Gharar* et les dérivés, voire pour les mêmes raisons théoriques généralement, les avis contemporains ne sont pas unanimes.

à un prix donné, tout en conférant à l'acheteur/vendeur le droit de rescision pour une période donnée (aspect *Embedded*) ; (2) soit de donner – d'une manière indépendante du contrat de vente – le droit à une personne d'acheter/vendre un actif donné à une date donnée et à un prix donné (sans prime ; aspect *Independent*). Comme nous l'expliquons dans le chapitre précédent, ces aspects nécessitent cependant certaines précisions et précautions en liaison avec notre démarche. Nous essayerons de les mettre en évidence dans la suite, tout en restant dans l'esprit des principes énoncés en introduction du présent chapitre. Enfin, rappelons encore une fois que nous nous limitons au *Khiyar ash-Shart* (KS) en raison, notamment, de l'aspect de stipulation et de la proximité avec la logique de l'OPT :

IV.2. Quelques idées basées sur le *Khiyar*

Dans la suite de ce dernier paragraphe, et de nos remarques sur le *Wa`d*, nous pouvons encore une fois avancer que le concept d'« option », dans la vision « islamique » postulée au début de cette partie, surtout sous l'aspect d'émission d'une « option indépendante » d'achat ou de vente à un prix donné, ne peut *in fine* que s'inscrire dans une optique de coopération et d'entraide (voire de don). Cette idée repose non-seulement sur l'interdiction de la prime, mais aussi, sur l'interdiction de la « vente du risque » (Cf. Chap. I, Section II). Ainsi, dans l'exposé ci-dessous, nous considérons avec précaution les pistes incluant l'écriture d'un droit séparé du contrat, même si ce dernier demeure gratuit :

IV.2.1. Voie 10. *Khiyar indépendant et sans prime (ou « option islamique »)*³⁶²

Dans une logique similaire aux cas de *Wa`d*, nous pouvons imaginer une « option islamique » (dans le cadre du *Khiyar*, avec adaptation, ou de la mise en place d'un nouveau contrat³⁶³) : en vertu de laquelle, une partie A donne le droit (et non l'obligation) à une partie B, d'acheter ou de vendre un actif donné à un prix donné, pour une période donnée de temps (Cf. option américaine) ou à une date donnée (Cf.

³⁶² Cf. « *Independent and Free Khiyar ash-Shart* » dans Chap. II et Annexe C.5. Nous renvoyons en effet au chapitre précédent où nous mentionnons la présence en littérature ou dans les IFI de certaines variantes basées sur le KS, mais qui nécessitent les précisions discutées dans le présent chapitre.

³⁶³ Nous devrions mentionner une variante fiqhique appelée *Khiyar an-Naqd*, dont la logique peut aller dans le même sens de notre approche du KS dans ces réflexions. Sur ce sujet, voir : Abu Ghuddah (1993), Shibbir (1993) et Amine (2008 ; cas 1).

option européenne). Malgré l'absence d'un paiement d'une prime détachée, le caractère optionnel devrait être reflété, en pratique, sur le prix d'exercice. Les utilisations et les variantes potentielles peuvent être nombreuses, surtout sur les risques matières premières et actions. A l'instar du *Wa`d* indépendant et sans prime, cette voie présente des faiblesses structurelles liées notamment au problème de l'incitation (Cf. Chap. II) et à l'aspect de transfert du risque de marché (Cf. Chap. I). Même si considérée dans la logique globale de l'entraide et de la coopération (ou du don), cette voie, rejoignant plus ou moins certaines propositions en littérature (ex : Amine, 2008 ; Mahlknecht, 2010), nous paraît par conséquent très limitée, voire risquée étant donné nos postulats. Cependant, des améliorations peuvent être imaginées :

IV.2.2. Voie 11. « Options islamiques » à finalité d'entraide et de coopération

Dans l'esprit de notre recherche, nous pouvons en effet penser à des utilisations dans lesquelles ces « options islamiques » (*Khiyar* ou nouveau contrat) sont émises dans une finalité plus pratique et réaliste d'entraide et de coopération. A titre d'exemple (et non d'exclusivité) : imaginons deux institutions IFI1 et IFI2. IFI1 est soumise au risque d'une matière première Q (ex : elle doit la vendre en T au prix de marché prévalent). IFI2 peut alors écrire à IFI1 une « option islamique » (gratuite) de vente sur la marchandise Q à un prix PE en T, de manière à lui permettre de se protéger contre ce risque. En parallèle, *mais de manière strictement séparée*, IFI1 peut protéger IFI2 sur un autre risque (*Khiyar* ou *Wa`d*), dans la même logique. Bien-entendu, IFI2 peut être soumise à un risque diamétralement opposé à celui d'IFI1 (et vis-versa), ce qui faciliterait alors le caractère coopératif visé. En résumé, il y a échange de moyens de protection, mais de manière coopérative (i.e. pas de pari, et pas de conditionnement des contrats l'un à l'autre). Les risques auxquels sont soumises les institutions financières de notre époque sont tellement nombreux, variés et souvent symétriques, que les opportunités pour aboutir à de telles coopérations ne peuvent être rares. Force est de reconnaître, toutefois, la limite inhérente à cette idée-même d'OPT gratuite (Cf. IV.2.1), à laquelle nous préférons l'idée d'*Embedded Option* :

IV.2.3. Voie 12. La voie du « KS attaché »

Les utilisations potentielles de la logique de l'*Embedded Option* peuvent être nombreuses, surtout au niveau des modes de financement de la FI contemporaine, là-aussi en empruntant la voie classique du *Khiyar* ou en créant un nouveau type de stipulations. Pour plus d'explications juridiques, nous pouvons renvoyer à Obaidullah (1998, 1999 et 2002). Citons les quelques exemples typiques suivants, sans trop plonger dans les détails³⁶⁴. (1) Dans une MAC (« *Murabahah* sur ordre » ; Cf. Partie I, Chap. II), la banque peut inclure un KS lui donnant le droit de rescision entre la date de l'achat de la marchandise au tiers, et celle de la revente au client, voire au-delà. Cela lui permet de gérer le risque de prix de la marchandise dans la période correspondante. Une logique de plancher-plafond peut aussi être appliquée. (2) De manière plus générale, dans un contrat de vente (ou autres), le vendeur peut donner à l'acheteur, pour un délai donné, le droit de rendre la marchandise si le prix de marché touche un certain plancher à la baisse. Cependant, le prix auquel l'acheteur peut rendre la marchandise est choisi *de manière à ce que la perte soit partagée* entre les deux parties (ex : supérieur au prix plancher et inférieur au prix initial). Cette logique, évitant donc clairement l'esprit de « vente du risque », peut inclure un aspect réciproque : un plancher au profit de l'acheteur et un plafond au profit du vendeur (etc.). (3) Enfin, dans un financement basé sur l'*Ijarah* (« location » ou « bail » ; Cf. Partie I, Chap. II), l'une et/ou l'autre partie peuvent là-aussi inclure un KS attaché, permettant la rescision, avec ou sans logique de plancher-plafond. En effet, cette idée est bien adaptée au risque de taux de profit (PRR). Elle permet aux différentes parties de se protéger contre les fluctuations des taux de marché futurs (Cf. *Benchmark* et *Mark-up Rate*). Sans nous attarder davantage sur cet angle, rappelons que les solutions détaillées mises en place en matière de KS ou OPT attachés doivent bien entendu suivre scrupuleusement nos précisions et précautions déjà discutées, à l'instar des exemples ci-dessus³⁶⁵.

³⁶⁴ Sans en réfuter entièrement les possibles utilisations financières, nous ne mentionnons pas ici les cas relatifs au *Sarf* (échange de devises) et au *Salam* pour des raisons juridiques expliquées par Obaidullah (2002) et dans le Chap. II. Selon Obaidullah (2002), le KS peut être utilisé (avec certaines différences d'opinions) dans les contrats de vente, de location, de *Kafalah* (litt. « contrat de garantie »), de *Hawalah* (litt. « transfert de dettes ») et de *Rahn* (litt. « nantissement », « hypothèque »). Les possibilités peuvent par conséquent être nombreuses...

³⁶⁵ Ainsi, dans le cas généralisable du (2), nous avons d'abord affaire à un échange réel, et nous avons ensuite un prix choisi de manière à éviter la philosophie des dérivés au sens de notre étude, c'est-à-dire, un prix permettant de partager le risque de marché et non de le vendre (etc.).

IV.2.4. Voie 13. Le « KS attaché » à une position à terme avec plafond et/ou plancher

En renvoyant à nos explications dans le II.2, nous pouvons penser à une utilisation de l'*Embedded Option* dans le cadre d'une position *FWD-like* notamment (surtout : *Commodity*), et cela encore une fois dans un esprit de coopération vis-à-vis du risque de marché. La logique de la coopération *a posteriori* peut aussi être mobilisée (Cf. II.2). Par exemple : il s'agit cette fois de contracter un FWD sur une matière première donnée, pour une échéance donnée et à un prix donné, en y attachant toutefois un (ou deux) KS assortis d'un (ou deux) seuil(s) de prix (ex : plancher-plafond). Ainsi, si une IFI est vendeuse à terme (FWD signé) de l'actif Q, à la date T, et au prix de 100\$, elle peut détenir un « KS attaché » lui permettant d'annuler le contrat si le prix de marché dépasse 120\$, et l'autre partie de même si le prix va en-deçà de 80\$ (etc.). Une variante semblable de cette voie a déjà été proposée par Khan et Ahmed (2003) : le *Tawreed* avec *Khiyar ash-Shart*³⁶⁶. Là-aussi les variantes peuvent être nombreuses et diverses.

IV.2.5. Voie 14. KS et « convertibles islamiques » : une voie d'avenir pour l'ALM islamique

Nous avons déjà vu qu'une des préoccupations pratiques majeures des Banques Islamiques (BI) en termes de risque de marché renvoie à la gestion ALM, et en particulier, à la problématique du *Mark-up Rate Risk* (Cf. Partie I, Chap. II, Section II)³⁶⁷. En effet, les pères de la FI ont imaginé une structure théorique de bilan, dans

³⁶⁶ Un autre instrument impliquant deux KS est connu (surtout au Pakistan) sous le nom d'*Istijrar* (voir : Obaidullah, 2002 et n.d.[b] ; Bacha, 1999 ; Mahlknecht, 2010). Cependant, ce dernier concerne typiquement les ventes proches de la logique de la *Murabahah* sur ordre (MAC). En effet, l'*Istijrar* est un concept utilisé en cas d'achats répétitifs ou habituels de certaines matières premières, du même fournisseur, avec paiement différé, le prix pouvant être déterminé *a posteriori* selon certaines opinions. Une caractéristique différenciant l'*Istijrar* du *Salam* est la possibilité dans le premier d'inclure des KS. Un exemple simplifié : une IFI et un client qui entrent en to dans une vente avec paiement à terme (sous forme d'*Istijrar*), s'entendent sur un prix d'exercice PE, un prix-plancher (Lb), un prix-plafond (Ub) et la stipulation de deux KS. Ainsi, en vertu de ces derniers, avant la date d'échéance T, si le prix de marché ne sort pas de l'intervalle]Lb ; Ub[, le prix appliqué en T sera égal à la moyenne des prix de marché entre to et T (Pmj). Par contre, si le prix de marché dépasse Ub à la hausse, l'acheteur a le droit d'exiger le paiement non à hauteur de Pmj mais d'un prix prédéterminé (PE), équivalent en principe au prix de la *Murabahah* (Po + la part du temps). Et si ce prix de marché casse le plancher Lb à la baisse, c'est le vendeur qui a le droit d'exiger paiement à hauteur de PE plutôt que de Pmj. Ainsi, du point de vue de l'acheteur, avant T, en cas de dépassement d'Ub : ce dernier verra s'il a intérêt ou non à ce que la livraison se fasse au prix Pmj ou PE et ainsi de suite. Dans cette utilisation, le KS détermine, en cas de sortie de l'intervalle prédéterminée, le prix auquel l'*Istijrar* ou la *Murabahah* seront réglés : il ne se limite pas au droit de rescision. Afin de rester dans l'esprit de nos discussions juridiques et théoriques : tout en le mentionnant, nous laissons cet instrument de côté.

³⁶⁷ Rappel : le principal risque issu des fluctuations du MRM (*Market Rate of Markup*) est de devoir payer des rendements supérieurs au passif, en comparaison avec les rendements reçus à l'actif, afin de maintenir sa compétitivité par rapport aux banques conventionnelles (*Displaced Risk*). Il s'agit bien d'une problématique d'ALM de court-terme, mais moins liée à la stabilité de l'institution qu'à l'impératif de répondre « rapidement, efficacement et sans friction » aux attentes des bailleurs de fonds (T. Khan, 2000, p. 3). Cela tient avant tout à la structure du bilan des IFI : nous renvoyons à la première partie, ainsi qu'à la suite de nos explications.

laquelle actifs et passifs seraient tous les deux basés sur les formes « participatives » (Cf. principe PLS : *Profit-and-Loss Sharing*). Ainsi, en théorie, un choc de marché affectant les actifs devrait être quasi-instantanément absorbé par les passifs : il s'agit du cœur théorique de la FI contemporaine (Gamal, 2005 et 2006a). Or, comme nous l'avons déjà expliqué, les études empiriques montrent que si les passifs des IFI sont effectivement composés de formes participatives dans leur majorité (PLS ou *Mudharabah-like*), les actifs, eux, sont majoritairement composés d'instruments de dette à rendements fixes (ou *Murabahah-like*). Il s'agit du précité *Murabahah Syndrom* (Cf. Partie I, Chap. II, Section I). Par conséquent : alors que les passifs sont extrêmement flexibles et liquides, les actifs ne le sont majoritairement pas.

Sans rentrer dans les discussions de la théorie en elle-même, rappelons qu'une des principales causes de ce manque de flexibilité et de liquidité des actifs des BI réside dans la restriction déjà longuement étudiée de la vente des dettes (voir : *Bay` ad-Dayn bid-Dayn* ou « vente de la dette contre de la dette » ; Cf. Chap. II, Section I). Par ailleurs, contrairement aux institutions conventionnelles, les IFI n'ont en principe pas le droit de pratiquer du *Hedging* hors-bilan. Par conséquent, et nous l'avons là-encore déjà vu, les praticiens de la FI contemporaine ont pour le moment adopté des solutions très souvent « répliquatives » dans la gestion de ce type de risque. Or, une voie potentiellement intéressante pour remédier à cette difficulté majeure, tout en permettant une certaine forme de partage du risque entre les IFI et leurs clients, est celle de la mise en place d'un système de « *convertibles islamiques* ». En effet, comme l'explique T. Khan (2000), dans leur gestion ALM, les institutions conventionnelles utilisent trois principaux instruments qui devraient attirer notre attention dans ce sens : les *Convertible Bonds*, les *Warrants* et les *Exchangeable Bonds*. Les deux premiers instruments « [...] facilitent la conversion des dettes de long-terme en actions à travers des options de convertibilité attachées. » Quant au dernier il : « [...] est convertible en actions de l'émetteur ainsi qu'en un plus large spectre d'entreprises stratégiquement alignées. », (T. Khan, 2000, p. 9).

A partir de là, trois principes-concepts fiqhiques déjà étudiés peuvent être mobilisés afin de mettre en place ce système « islamique » semblable. Ces principes sont : (1) le principe de la permission de l'« option attachée » (Cf. KS ; avec les réserves et précautions précitées) ; (2) le principe de la permission de *Bay` ad-Dayn bil-`Ayn* (Cf.

Chap. II, Section I : « vente de la dette contre des actifs réels ») ; et (3) le principe de la « catégorie dominante ». Ce dernier stipule, selon les *Fuqaha'* contemporains, que les règles de vente des titres représentant une combinaison de plusieurs catégories d'actifs doivent être selon la catégorie dominante (Cf. Chap. II, Section I). Par exemple : si les actifs réels/physiques ou les usufruits représentent la majeure partie, les titres en question peuvent être négociés au prix de marché, ce qui est en principe interdit pour un instrument de dette. Par conséquent, les IFI peuvent inclure *dans leurs instruments de dette (surtout à l'actif) des « options attachées de convertibilité » contre des actifs réels/physiques ou des parts de capital*. Ces instruments de dette, rappelons-le (Cf. Partie I, Chap. II), reposent principalement sur les contrats classiques : de l'*Istisna'* (« contrat de manufacture »), des ventes à crédit (*Bay` Ajel* ou MAC), du *Salam* (« vente à terme avec paiement au comptant ») et de l'*Ijarah* (« location »). Ainsi, dans une fin de gestion ALM, une BI peut par exemple demander que sa *Murabahah-debt* lui soit remboursée en actifs réels (ex : immeubles en voie de construction) ou en actions du client, à une date donnée et à un prix prédéterminé. En cohérence avec ce qui précède, deux règles fondamentales doivent être observées dans le cas des convertibles ou de négociabilité des titres. (1) Les instruments de dette sont escomptables avec des actifs réels et des usufruits. Et (2), les instruments de dette peuvent être échangés entre eux au pair, et uniquement au pair.

Prenons le « contrat de manufacture » à titre d'exemple. Ce contrat, dit *Istisna'*, offre dans ce cadre des possibilités diverses et intéressantes, notamment parce qu'il permet, en principe, le report des deux contreparties comme nous l'avons déjà expliqué, et comme l'expliquent Zarqah (1997) et T. Khan (2000). Selon ce dernier, en considérant un « certificat *Istisna'* »³⁶⁸, nous pourrions explorer plusieurs possibilités de convertibilité ou autres. Il s'agit de : (1) une option de conversion du certificat (IC) contre une certaine quantité de la production du client (à un taux de conversion fixé à l'avance) ; (2) une option de conversion du certificat (IC) contre un certain nombre d'actions du client (idem) ; (3) une option de conversion du certificat (IC) contre un certain nombre d'actions de son choix dans les filiales du client ; (4) un droit de rescision (Cf. ci-dessus ; etc.). Dans ces exemples de conversion, nous

³⁶⁸ Passons outre les détails fiqhiques, dans ce chapitre.

pouvons voir, à l'instar du « *Diversified Deferred Price* » de Suwaïlem (2006), que même si le prix de conversion est prédéterminé, nous sortons de la logique des dérivés (Cf. Chap. II, Section III). En effet : d'une part, l'IFI et son client sont déjà dans une relation de dette ce qui bouleverse les configurations habituelles, et d'autre part, l'option est attachée et implique un échange réel de biens et d'usufruits selon les règles de *Bay` ad-Dayn*. Autrement dit, la relation entre les deux parties n'est pas basée sur la « vente du risque » : les deux parties *partagent* même le risque, plutôt que de l'échanger. Nous renvoyons à nos analyses sur l'instrument précité de Suwaïlem (2006), avec l'avantage dû à l'inclusion d'une option attachée de convertibilité.

Pour résumer, disons que les deux concepts d'option attachée et de *Bay` ad-Dayn bil-`Ayn* peuvent ouvrir la voie à la mise en place d'un système « islamique » : (1) de titres « convertibles » ; et (2) d'échange de créances et de titres de propriétés. L'un des principaux objectifs de ce système est d'offrir des alternatives aux IFI pour la gestion ALM, sans avoir à recourir à la logique des dérivés. Cette voie a déjà été mentionnée dans la littérature, sous une forme ou une autre. Pour des détails techniques supplémentaires, nous renvoyons notamment à T. Khan (2000), Usmani (1998), Zarqah (1997) et Mahlknecht (2010). L'idée ici est de la reprendre, à la lumière de l'ensemble des résultats précédents.

Conclusion

Dans ce dernier chapitre de la thèse, et dans la suite logique des résultats précédents, nous avons présenté un nombre de voies de réflexion pour l'avenir, dans le cadre de la recherche d'alternatives islamiques aux dérivés conventionnels. Autrement dit, à travers ces voies décrites de manière résumée, nous souhaitons ouvrir le chemin à la réflexion future, à partir d'un cadre conceptuel reposant sur la vision-même des théoriciens de la FI contemporaine, et à la lumière des théories du *Gharar* et de l'intérêt public ou général (*Maslahah*). Ces voies sont certes nouvelles dans leur majorité, mais elles sont encore élémentaires et *nécessitent un effort de recherche plus avancé dans l'avenir, surtout aux niveaux technique et juridique*. Elles reposent sur deux piliers fondamentaux en cohérence avec les résultats des parties

précédentes de cette thèse : (1) la philosophie de la *participation* et de la *coopération* (Cf. PPP et « partage du risque ») ; et (2) l'idée de la *finalité* (ou *Maqsid*). Par ailleurs, elles se basent, au niveau fiqhique, sur les concepts de *Musharakah*, de *Ta`awun*, de *Tabarru`*, de *Wa`d*, de *Khiyar* et de *Bay` ad-Dayn*.

Ainsi, au terme de cette longue exploration, nous pouvons distinguer plusieurs catégories d'instruments utilisés ou proposés pour utilisation dans les IFI pour gérer les risques de marché (matières premières, actions, change, taux). Il s'agit : (1) des instruments répliquant les dérivés au sens de notre étude ; (2) des instruments islamiques classiques avec leurs limites ; (3) des instruments ne répliquant pas les dérivés, mais présentant selon nous des problèmes structurels de base ; (4) d'une boîte à outils d'autres instruments non-réplicatifs ; et (4) de nos voies de réflexion proposées. Les managers des IFI peuvent recourir à l'une ou l'autre catégorie en fonction de leurs besoins et/ou de leurs visions idéologiques. Cependant, au-delà de l'aspect plutôt pratique qui a particulièrement retenu notre attention dans cette troisième partie, nous devrions encore une fois rappeler un point théorique fondamental pour notre recherche.

Ce dernier est issu de la deuxième partie, où nous avons examiné les notions islamiques de besoin, de nécessité et d'intérêt général dans le cadre de la théorie du *Gharar*. En effet, à supposer que nous postulions une vision donnée du « *Gharar* interdit » et un besoin/nécessité/intérêt valable, les savants de l'Islam raisonnent de la manière suivante, en général : en l'absence d'une alternative valable pouvant répondre au même besoin (etc.) correspondant à une transaction ghararite donnée, cette dernière pourrait être permise par exception (Cf. Partie II ; Dharir, 1995 ; Buang, 1995 ; Masri, 2009 etc.). Par conséquent, l'étude de nos voies (ou d'autres s'inscrivant dans la même philosophie) devrait être amorcée dans l'avenir, afin de pouvoir répondre d'une manière de plus en plus précise à la question fondamentale suivante : y a-t-il ou non finalement des alternatives « islamiques » aux dérivés conventionnels ?

CONCLUSION DE LA TROISIÈME PARTIE

L'objectif de la démarche correspondant à cette troisième partie était l'exploration d'alternatives aux produits dérivés pour utilisation dans les IFI, tout en partant des résultats relatifs aux questions de la prise du risque et du *Gharar* dans la pensée islamique (Cf. Parties I et II). La collecte des données (surtout : les instruments de gestion des risques proposés en tant qu'alternatives aux dérivés) a reposé sur une enquête élargie de terrain (publications financières des IFI dans le monde) et de la littérature (par ses deux voies ; Cf. Chap. I), et la méthode d'analyse sur une combinaison de critères juridico-qualitatifs et numérico-financiers issus des résultats précédents.

Sur le plan conceptuel, nous avons pu d'abord préciser le lien entre la problématique du *Gharar* et celle des dérivés, en faisant recours notamment aux outils développés dans la partie précédente. Cela a permis de mieux saisir le sens et les origines des principales zones d'ombre en littérature, et de mettre au point notre cadre conceptuel et nos filtres. Par ailleurs, à travers notre travail de filtrage des instruments collectés, nous avons pu mettre en évidence un phénomène que nous avons appelé : « trappe à réplication ». La trappe à réplication traduit selon nous la difficulté des théoriciens, juristes et managers de la FI à sortir du schéma idéologique (et conceptuel) conventionnel, occidental, qu'ils s'efforcent pourtant de critiquer. De plus, cette étude nous a permis de comprendre, en profondeur, les mécanismes fiqhiques et financiers utilisés afin d'assurer cette logique de réplication. Enfin, si notre démarche nous a permis de repérer certains instruments « non-réplicatifs », nous avons toutefois vu en quoi ces derniers : présentent le plus souvent des faiblesses ou limites contractuelles et/ou financières évidentes, et surtout, peinent globalement à représenter une véritable alternative aux dérivés, et ce selon le discours-même de la FI. Par conséquent, cela nous a permis de proposer, à notre tour, et à partir de tout ce qui précède, certaines voies à développer et évaluer dans l'avenir.

Sur le plan managérial, technique, nous avons pu distinguer plusieurs catégories d'instruments utilisés ou proposés pour utilisation dans les IFI pour gérer les risques de marché (matières premières, actions, change, taux). Une liste des instruments et des catégories est fournie dans l'Annexe C.5. Concernant nos voies proposées, elles

reposit : (1) soit sur une logique de participation/coopération « pure » ; (2) soit sur une logique de participation/coopération « partielle » ; (3) soit sur une logique optionnelle, mais participative/coopérative et/ou attachée (*Embedded*) ; (4) soit sur la philosophie des convertibles. Nous avons par ailleurs proposé une approche innovante d'utilisation du *Wa`d* (« promesse ») et du *Khiyar* (« droit de rescision »), s'éloignant radicalement de la philosophie de la réplication. Pour l'ensemble de ces points, nous renvoyons à la conclusion générale.

Au final, au-delà de ces aspects managériaux et contractuels précités, cette contradiction constatée entre discours doctrinal et théorique sur les dérivés et le transfert du risque d'une part, et la pratique d'autre part, devrait nous amener à des interrogations à un niveau encore plus global. En effet, notre « trappe à réplication » dans la gestion des risques se conjugue à une « trappe à *Murabahah* » (ou trappe au *Fixed Income*) dans le financement (Cf. Partie I, Chap. II). Devant une telle contradiction générale entre théorie et pratique, les théoriciens et managers de la FI ont logiquement deux possibilités pour l'avenir : soit ils procèdent à un changement radical de la pratique afin de l'aligner à la théorie (Cf. nos voies proposées), soit ils procèdent tout simplement à un questionnement de la théorie. Cela suppose bien-évidemment une volonté d'établissement d'une cohérence entre théorie et pratique par les acteurs concernés.

En tout cas, un peu au-delà de notre intérêt direct de recherche, la deuxième possibilité ci-dessus devrait rejoindre les travaux de Gamal (2005, 2006a et 2006b), questionnant les fondements de la FI contemporaine : plus précisément, la structure théorique du bilan telle que l'avaient imaginée les pères de cette industrie (voir : Uzair, 1955 ; Siddiqi, 1983 ; M.S. Khan, 1986 ; Cf. Partie I, Chap. II). Jusque là, dans le cadre de notre recherche d'alternatives islamiques aux dérivés et à leur philosophie, nous nous sommes en effet concentrés sur les aspects contractuels, essentiellement bilatéraux. Toutefois, une interrogation de cette nature pourrait aussi apporter une solution intéressante à cette contradiction théorie-pratique. Cette solution, aux yeux de Gamal (2005, 2006a et 2006b), est celle de la *mutualité* : les *Depositors*, les *Investment Account Holders* (ou *Mudharabah Accounts*) et les *Shareholders* devenant tous égaux, et propriétaires de la BI. La solution de la mutualité, se rapprochant clairement de notre logique de finalité, ainsi que de l'idée

déjà discutée de « partage de risque », pourrait en effet apporter une solution pratique encore plus radicale à cette contradiction théorie-pratique, tant au niveau du financement (risque de crédit), qu'au niveau de la gestion des risques de marché. Selon Gamal (2006a), elle devrait aussi présenter un remède aux principales difficultés de gestion ALM rencontrées par les IFI (Cf. Partie I, Chap. II).

CONCLUSION GÉNÉRALE

Dans ce travail de thèse, nous nous sommes intéressés à la question des produits dérivés dans la Finance Islamique (FI) contemporaine, ou plus précisément, à l'exploration de l'alternative « islamique » à ces produits, pour la gestion des risques de marché. Comme nous l'expliquons dans l'introduction générale, cette recherche comporte deux aspects : l'un portant généralement sur la théorie islamique de la prise de risque et du *Gharar*, et l'autre sur les instruments financiers en eux-mêmes. Ce thème de recherche est d'un intérêt théorique, managérial et social indéniable, surtout à l'heure de la crise du système financier international, de la croissance des Institutions Financières Islamiques (IFI) et de la montée en puissance des courants politiques et sociaux se revendiquant des valeurs islamiques. Il s'agit à notre connaissance de la première recherche académique abordant la question avec de tels positionnements et outils, et d'une manière aussi détaillée et globale, tant au niveau des instruments qu'à celui du cadre conceptuel. La présentation des conclusions de notre travail prendra en compte trois axes (les **contributions**, les **limites** et l'**ouverture** sur la recherche future) abordés chacun, autant que possible, sous les angles **théorique**, **managérial** et **méthodologique**. Pour plus de précisions sur les démarches suivies, nous renvoyons aux parties correspondantes à chacun des aspects.

Commençons donc par résumer les **contributions**, et en particulier, les contributions théoriques de ce travail de thèse. D'abord, *sur le plan du « risque permis »*³⁶⁹, nous avons mentionné les débats non-clos sur la précision, la délimitation et la théorisation de ce dernier, et plus généralement, sur le rôle joué, dans la vision islamique, par la prise de risque. Nous pensons en particulier aux débats entre M.B. Sader (1987) et ses disciples d'une part, et les chercheurs de la FI tels que Masri (2001b ; 2007c ; 2010a etc.) ou `Awidhah (2010) d'autre part. Or, il va de soi que, sans schéma théorique cohérent de la prise de risque et du rendement permis, nous ne

³⁶⁹ Plus précisément : la « prise de risque permise » (*al-Mukhatarah al-Mubahah*).

pouvons aborder le transfert du risque, et plus généralement, les instruments financiers. Ainsi, après une analyse de la théorie de Sader (1987), nous avons commencé par mettre en évidence et préciser une vision « idéaltypique » (Cf. Introduction Générale) très clairement dominante parmi les savants de l’Islam, dans laquelle ces derniers établissent une relation générale entre : d’une part, le droit à la rémunération, et d’autre part, la prise de risque. Nous avons donc conclu que la place de cette prise de risque ne peut être que centrale dans cette vision issue des textes des *Fuqaha*’ (« juristes » ou « savants »). Sa présence y semble être garante de la justice économique et contractuelle : pas de risque, pas de rendement/revenu, et vis-versa ; de même, pas de séparation entre le risque et le rendement.

Plus précisément, ledit « risque permis » semble comporter deux dimensions dans cette vision : le « risque obligatoire » et le « risque acceptable » (voire même clairement « souhaitable », d’après nos recherches). Le premier signifie deux choses, en ce qui concerne notre étude : le risque sans lequel on ne peut parler de propriété (réelle) d’un bien³⁷⁰ et donc de droit à une quelconque rémunération ; et le risque sans lequel on ne peut, en plus, participer au rendement d’une activité productive ou commerciale. Le second, rejoignant le premier dans sa deuxième acception, correspond en Finance à notre risque dit commercial, mais aussi à la logique de la majorité des risques de marché (Cf. Partie I, Chap. II). Enfin, nous avons montré qu’une théorie générale de la prise du risque et du rendement financiers peut être bâtie sur la vision en question, rejoignant les travaux de `Awidhah (2010) et de Masri (2010a), avec certaines nuances et précisions toutefois. Dans cette théorie, et il s’agit d’un point fondamental, la prise de risque permise doit être rattachée à une propriété (et/ou un travail), et seule, elle ne peut donc, en principe, donner droit à un profit ou un revenu. Ainsi, ladite opposition entre Sader (1987) et ses critiques sur la propriété et la prise de risque nous a semblé être plus une question de forme que de contenu. L’importance de ces conclusions pour notre recherche est double : d’une part, elles nous ont permis d’aborder la question du *Gharar* et des dérivés en partant d’un cadre théorique cohérent du risque (et du rendement) permis, et d’autre part, elles nous ont permis de mettre en évidence les assises d’une théorie générale de la Finance Islamique, potentiellement consensuelle (Cf. Partie I, Chap. III).

³⁷⁰ Au sens de « substance » (`Ayn ou *Raqabah* ; Cf. Partie I, Chap. I, Section III) surtout.

Sur le plan du « *Gharar interdit* », complétant donc le précédent et correspondant aussi au premier aspect cité plus haut, nous avons précisé qu'il existe certaines tentatives d'interprétation (ou d'explication³⁷¹) de celui-ci en termes contemporains, dans le monde de l'Economie et de la Finance notamment. Cependant, nous avons noté d'une part le besoin de précision interne ou d'approfondissement d'une grande partie de ces tentatives, et d'autre part, l'apparente contradiction ou différence entre plusieurs d'entre elles. A ce stade, il devient inutile de rappeler, en détails, l'enjeu de notre travail, sur une question qui demeure donc clairement ouverte (Cf. Introduction Générale). Parmi ces tentatives, celles qui ont particulièrement attiré notre attention, en raison de leur large diffusion mais aussi de leur proximité avec nos schémas contemporains, sont celles de Suwaïlem (2000a) sur le « jeu à somme nulle » et de Gamal (2001a) sur la « vente dans le risque ». La démarche suivie a ainsi permis de construire une sorte de typologie du « *Gharar interdit* » à partir des données, dont la présentation adoptée concorde autant que possible avec le langage des savants musulmans. Nous avons donc : (1) le « *Gharar interdit* sous l'angle de l'incertitude intervenant au niveau de l'une ou des deux contreparties échangées » ; (2) le « *Gharar interdit* sous l'angle de l'incertitude intervenant au niveau de la réalisation-même³⁷² du contrat » ; (3) le « *Gharar interdit* sous l'angle de la ressemblance explicite avec le jeu de hasard » ; (4) le « *Gharar interdit* sous l'angle de la complexité du contrat » ; (5) le « *Gharar interdit* sous l'angle de l'ambiguïté du contrat » ; (6) le « *Gharar interdit* sous l'angle de la tromperie » ; et (7) le « *Gharar interdit* sous l'angle de la suspicion, du doute, des ruses possibles (*Sad az-Zari`ah*) ».

Il va de soi que d'autres présentations (ou typologies) puissent être inférées, en jouant sur les traits caractéristiques impliqués. Notons d'ailleurs que des intersections sont possibles entre les types (ou catégories) en question, l'exclusivité mutuelle n'étant pas un objectif pertinent au vu de l'objet de recherche (ex : la vente suspendue à un évènement futur incertain ET le risque impliqué de livraison à terme). De plus, comme nous venons de le préciser, nous voudrions rester proches autant que possible du langage des savants. D'ailleurs, en nous rapprochant un peu plus du *Bay`* (ou

³⁷¹ Voir : nos remarques d'ordre épistémologique dans l'introduction générale et la deuxième partie.

³⁷² La réalisation incluant ici l'existence du contrat, mais aussi, son exigibilité/exécution/contrainte (voir par exemple la différence entre *Bay` Mudhaf* et *Bay` Mu`allaq* et les autres nuances fiqhiques dans : Partie II).

« vente »), et donc de la philosophie des dérivés, nous pouvons sans difficulté voir que le cœur, l'essence conceptuelle, de la question du *Gharar* se trouve très clairement au niveau des deux premiers angles : *le Gharar sous l'angle des deux contreparties et le Gharar sous l'angle de la réalisation-même du contrat*.

Ainsi, à partir de nos données, nous avons pu proposer une nouvelle tentative de définition, aussi généralisable que possible, du *Gharar* (ou *Bay` al-Gharar*) prohibé dans les transactions financières, tout en prenant en compte les précautions nécessaires. Selon cette dernière, le « *Gharar interdit* » (dans la vente notamment) correspond généralement à **un cas d'incertitude générée par des phénomènes de la Nature ou artificiellement, inhérente aux contreparties du contrat et/ou à la réalisation-même de ce dernier, le rapprochant plus ou moins explicitement d'un cas de jeu de hasard, et pouvant par là-même augmenter le risque de disputes entre les parties. Le tout va : sans que la transaction soit permise par un Texte ou qu'elle réponde à une nécessité, besoin ou intérêt général dont la validité est démontrée par l'effort de raisonnement (Ijtihad) de la personne habilitée³⁷³**. De plus, dans cette vision, la question du *Gharar*, ou du transfert de risque qui en découle le plus souvent entre les deux parties (voir : notre « cas général »), semble clairement être, avant tout, une question de justice contractuelle, justice le plus probablement vue dans le contrat (voir ci-après).

En partie à partir de là, cette recherche a permis de montrer l'erreur potentielle et l'enjeu d'avancer que le « *Gharar interdit* » est l'incertitude, l'incertitude excessive, le risque, le risque excessif, la prise de risque (*Mukhatarah*) ou LE transfert du risque (et l'inverse ; etc.), comme on le rencontre très souvent. De même, et il s'agit d'un résultat dont la portée est essentielle, nous avons vu en quoi il est très probablement erroné d'avancer que la spéculation est le « *Gharar interdit* » (et l'inverse). De manière générale, si des contrats fiqhiques dits *ghararites* peuvent effectivement être considérés comme *spéculatifs* dans un certain sens contemporain ou un autre (Cf. Partie II, Chap. V, Section II), cela ne signifie pas pour autant que tout « *Bay` al-Gharar interdit* » corresponde forcément à une « spéculation », ou que toute « spéculation » corresponde à du « *Gharar interdit* ». Nous reviendrons sur ce point

³⁷³ Rappel : ces deux derniers points se rejoignent très souvent dans le patrimoine fiqhique islamique.

ci-après. Par ailleurs, nous avons pu montrer la faiblesse et/ou insuffisance des idées de dispute, d'illusion, de tromperie, de « risque pur » ou de probabilité (etc.) dans la saisie du sens du « *Gharar* interdit ». Ensuite, nous avons mené une analyse approfondie des thèses de Suwaïlem (2000a) et de Gamal (2001a), dans le cadre de notre démarche. De manière générale, nous avons montré que leur limite principale commune était le manque de preuves à l'appui de l'extension – sans jugement de valeur – de leur interprétation/explication/formalisation du « *Bay` al-Gharar* interdit », au « résultat post-contrat, de marché », c'est-à-dire à l'incertitude et au transfert de l'incertitude liés à la fluctuation des prix de marché. Enfin, nous avons étudié la relation entre les deux concepts de « jeu à somme nulle » et de « vente du risque », précisés dans cette thèse, tout en concluant à la supériorité de ce dernier en termes de pertinence analytique et financière.

Nous arrivons là au cœur du débat contemporain sur la question du *Gharar*, permettant d'ailleurs de mieux comprendre les points précédents. En effet, concernant ce débat, nous pouvons résumer l'essentiel de la difficulté rencontrée par les contemporains sur le *Gharar* par la difficulté de délimitation de concepts tels que la spéculation ou le jeu, surtout par rapport au « *Gharar* interdit », mais aussi par rapport au « risque permis ». Nous avons déjà vu que ce genre de difficulté se manifeste aussi parmi juristes, économistes et financiers non-islamiques. Essayons en effet d'imaginer le schéma suivant, issu de nos analyses. Prenons le « risque acceptable », venant donc juste après le « risque obligatoire » : sous l'angle qui nous intéresse, il s'agit par exemple du risque lié à la fluctuation du prix d'un bien que l'on s'apprête à revendre après l'avoir (réellement) acheté (risque commercial, de prix). *Une partie de la spéculation se situe donc clairement dans ce risque acceptable.* Puis, de l'autre extrémité, nous avons le jeu de hasard (*Qimar* ou *Gambling*). Ce dernier, impliquant aussi un risque avec en principe une logique de jeu à somme nulle (Cf. Partie II, Chap. II), peut être différencié du commerce sous deux aspects essentiels (Cf. Introduction Générale), dépassant le simple aspect de transfert du risque. (1) Il est considéré comme non-attaché à une propriété et/ou un travail (licites), ou moins précisément, à une activité économique réelle (première difficulté) ; et/ou (2), il ne répond pas à un besoin, nécessité, utilité, intérêt général sociaux ou économiques valables (deuxième difficulté ; voir : Morin, 1998, p. 179 et suiv. ; Kamali, 2002, p.

146-157 etc.). *Une autre partie de la spéculation semble cette fois se situer dans le jeu*³⁷⁴.

Or, qu'avons-nous entre « risque acceptable » et « jeu », sous l'angle qui nous intéresse ici, c'est-à-dire celui du commerce ? A la frontière du risque permis, l'incertitude devient de plus en plus clairement située dans, voire issue du contrat, et non seulement du contexte de ce dernier. Autrement dit, plus on s'éloigne du permis vers le jeu, plus c'est le contrat lui-même qui pose problème (voir : définition du *Gharar* ci-dessus). Ainsi, une partie problématique mais moins facilement déterminable de la spéculation se trouve au niveau du risque qui est *dans* le contrat. Dit grossièrement : « ghararite », elle n'est ni totalement vente ni totalement jeu. En effet, comme nous le savons déjà, il semble qu'une partie du risque en question soit permise, et l'autre interdite, par les *Fuqaha'* de l'Islam. Nous pouvons donc rappeler notre conclusion fondamentale sur le *Gharar*. Selon cette dernière, il y a deux principales zones conceptuelles, mises en évidence et analysées dans ces travaux, sur lesquelles c'est à l'idéologue contemporain, et non au scientifique, de trancher *in fine*. Ces deux zones rappellent en quelque sorte les difficultés mentionnées ci-dessus sur le jeu, ce qui n'est point surprenant. Elles correspondent à deux questions. (1) *La logique du Gharar peut-elle ou non être étendue aux prix de marché post-contrat*³⁷⁵ ? En effet, la question ne semble pas pouvoir être tranchée ou même clarifiée à partir du *Fiqh*, sans jugement de valeur, et ce d'après nos travaux. Elle explique très probablement une grande partie des controverses contemporaines (ex : Kamali [2002] VS Suwaïlem [2006]). (2) *Dans quelle mesure la théorie de l'intérêt général (et celle du besoin et de la nécessité) peut-elle être appliquée, pour les dérivés par exemple ?* Comme nous l'avons déjà expliqué, cette dernière question renvoie obligatoirement, dans l'esprit du *Fiqh* islamique, à une autre : existe-t-il des

³⁷⁴ Le *Riba* interdit, incluant en partie le prêt à intérêt garanti selon la théorie générale déjà mentionnée, correspond donc quant à lui à un revenu sans prise de risque, à un *Ghunn* sans *Ghurm*, éliminé par le principe du « risque obligatoire ». Rappelons que nous sommes dans le cadre d'une prise de risque liée à la propriété et/ou au travail. Selon cette vision, le risque de crédit sort de ce cadre, il est lié aux notions de *Dhimmah* (litt. « patrimoine » ou « passif » d'une personne) et de *Dhamanat* (litt. « garanties »). La monnaie n'a pas d'usufruit. Par ailleurs, la valeur-temps et le coût d'opportunité ne sont valables pour donner droit à un revenu que si rattachés eux-aussi à une propriété et/ou un travail (etc. ; Cf. Partie I, Chap. III).

³⁷⁵ Ex : si nous éliminions le *Gharar* « dans » le contrat (se rappeler du FUT), les aspects « vente du risque » ou « jeu à somme nulle » continueraient-ils de compter pour du *Gharar* en ce qui concerne les fluctuations des prix post-contrat (etc.) ? Nous renvoyons à la deuxième partie.

alternatives licites aux transactions en question, et répondant au même besoin/nécessité (voir notion de *Hajah Muta`ayyinah* dans : Partie II, Chap. I) ?

Notons à ce stade que la limite de la thèse de Rafiq (Al) Masri (2009 ou 2010b etc.) sur le « *Gharar* inévitable » réside surtout dans l'absence de réponse à cette seconde question. Par exemple : le *Gharar* des dérivés est-il ou non « inévitable » finalement ? Par conséquent, la « *sortie* » proposée par cette recherche, en particulier sur la question des dérivés, s'appuie sur ces deux questions. Après avoir postulé une vision donnée de ce « *Gharar* interdit », supposant que l'on puisse effectivement étendre la logique du *Gharar* au contexte de marché post-contrat, nous nous sommes lancés à la recherche d'alternatives possibles aux dérivés, pour la gestion des risques de marché dans les IFI (voir ci-après). En résumé, cette étude sur la prise de risque interdite dans les transactions financières aura donc permis d'approfondir notre connaissance de cette question de *Gharar* et d'en développer une conceptualisation générale, d'éclairer et de comprendre les débats contemporains à ce sujet, et surtout, de proposer une voie de sortie passant concrètement par la notion d'alternative (et de *Hajah Muta`ayyinah*). A l'issue de cette thèse, le message essentiel que nous voudrions faire parvenir à la communauté des chercheurs, juristes et idéologues de la FI repose sur les deux questions précitées. En effet, une réponse idéologique devrait être fournie à des questions idéologiques, le scientifique ne pouvant que mettre en évidence les zones problématiques en question, ou proposer des voies/solutions techniques possibles comme nous allons le voir.

Pour terminer sur le *Gharar*, rappelons que cette étude a permis de mettre en évidence plusieurs finalités de l'interdiction de ce dernier, de nature essentiellement morale et philosophique. En effet, les points précédents ne signifient pas absence totale d'une possibilité de construction d'une théorie moderne du *Gharar* à partir des raisonnements des *Fuqaha'*. Au contraire, nous croyons qu'une théorie (idéologique) cohérente du *Gharar* peut être construite à partir de nos analyses. Cependant, encore une fois, conformément à notre positionnement épistémologique, nous ne pouvons qu'éclairer les différentes voies idéologiques possibles sans faire de jugement de valeur. Parmi les finalités en question figurent essentiellement celles : (1) de moraliser et de réglementer l'échange sous le reflet des valeurs de l'Islam, en réprouvant, notamment, la logique du jeu (aspect général, philosophique) ; (2) de

souder la société/communauté musulmane en éloignant l'esprit de conflit et d'inimitié (aspect particulier A) ; (3) d'orienter l'échange commercial et financier vers l'activité productive (B) ; (4) de défendre un idéal de justice en insistant strictement sur l'idée de « cause du gain » dans l'échange (C) ; (5) tout en préservant le (et contribuant au) bien-être de la société/communauté musulmane (aspect de relaxation et de simplification : *Taysir*). En effet, selon cette vision, le preneur de risque musulman, le *Businessman* musulman, semble être : d'une part incité à prendre du risque, à ne pas craindre l'incertain, à ne pas rechercher le gain garanti ou la thésaurisation, et d'autre part, obligé, en continu, à prendre en compte la « cause » profonde de son gain. Il est en effet invité à se poser la question suivante, en continu : ai-je gagné en « dévorant » la part des autres sans contrepartie, sans justice ; ou grâce à ma propriété, à mon travail, à mon effort intellectuel vertueux ? Comme nous venons de le voir, si le débat sur les dérivés relève des doutes profonds, *la réflexion devrait alors se concentrer sur l'alternative :*

*Sur le plan des alternatives aux dérivés, en partant donc d'une certaine vision du « Gharar interdit »³⁷⁶, et dans l'esprit de la théorie déjà mentionnée du besoin et de l'intérêt général, nous sommes allés à la recherche d'« instruments islamiques alternatifs » dans la littérature ainsi que dans les publications financières d'un échantillon d'IFI dans le monde. Il convient d'abord de rappeler notre constat initial d'inexistence d'une ligne directrice consensuelle, et surtout claire et précise, derrière les instruments actuellement présentés en littérature, et par conséquent, l'enjeu et l'originalité de notre travail aux niveaux conceptuel et technique. Ce constat a pu être renforcé et approfondi par le travail de filtrage opéré sur les instruments recueillis. En résumé, la démarche entreprise sur ce second aspect de la thèse a d'abord permis de proposer, à partir de nos travaux sur le *Gharar* et la prise de risque, *une conceptualisation de la vision des dérivés par les contemporains, et donc de la recherche-même de l'alternative*. L'originalité de cette conceptualisation se reflète avant tout dans l'accent mis sur le contenu en termes de transfert du risque de marché, par opposition à la simple forme juridique. Ensuite, à travers notre enquête, nous avons pu obtenir une liste d'instruments proposés comme alternatives*

³⁷⁶ Postulant notamment la possibilité d'extension de la logique du *Gharar* aux profit et perte de marché post-contrat, et donnant la priorité à cet aspect correspondant de transfert du risque de marché dans l'approche de l'alternative (voir : concept de « partage du risque » ; Cf. Parties II et III).

« islamiques » aux dérivés pour la gestion des risques de marché (matières premières/actions, devises et taux). Il s'agit à notre connaissance de la première recherche abordant le sujet d'une manière aussi globale, combinant un tel travail sur le *Gharar* et une enquête élargie du terrain et de la littérature. En définitive, un panorama nouveau des instruments « alternatifs » a été obtenu (voir ci-après ; Cf. Annexe C.5).

Par ailleurs, à travers le filtrage des instruments collectés, issu donc de cet effort de conceptualisation, nous avons pu mettre en évidence et étudier un phénomène profond caractérisant la recherche actuelle d'alternatives aux dérivés en FI et de manière clairement dominante. Il s'agit de ladite « trappe à réplication ». De manière générale, la trappe à réplication traduit selon nous l'impasse, la profonde difficulté des théoriciens, juristes et managers de la FI contemporaine à sortir, dans les faits, du schéma idéologique (et conceptuel) conventionnel, occidental, qu'ils s'efforcent pourtant de critiquer, surtout à travers leur vision défendue du « *Gharar* interdit ». En tout cas, l'« alternative » islamique semble loin d'être mise en place dans la pratique, à en croire la vision postulée³⁷⁷. Globalement, la philosophie sous-jacente à la tendance répliquative consiste à viser la mimique des résultats de marché des dérivés, tout en trouvant des sorties juridiques, le plus souvent de forme, aux problèmes que posent ces derniers aux yeux des *Fuqaha'* contemporains. Si notre démarche nous a permis de repérer certains instruments « non-répliquatifs », nous avons toutefois vu en quoi ces derniers : présentent souvent des faiblesses ou limites contractuelles et/ou financières évidentes, et surtout, peinent globalement à représenter une véritable alternative aux dérivés, et ce selon le discours-même de la FI. Là réside l'essence de ce phénomène en cours de discussion. De plus, en analysant les fondements théoriques et juridiques de cette réplication, nous avons vu que deux concepts-clés analysés dans cette thèse sont utilisés, principalement. Il s'agit : (1) des achats-reventes – très contestés juridiquement – de matières premières (ex : *Tawarruq Munazzam* et *Commodity-Murabahah*) dans le but de répliquer aussi précisément que possible les flux et *Payoffs* des dérivés ; et/ou (2) du *Wa`d* (« promesse ») et du *Wa`d*

³⁷⁷ Encore une fois : nous avons supposé que la logique du « *Gharar* interdit » peut être étendue aux profits de marché post-contrat. Autrement dit, nous avons supposé que, même si des solutions plus ou moins efficaces sont trouvées pour minimiser le *Gharar* « dans le contrat » au niveau des dérivés, un *Gharar* « en dehors du contrat » continue de prendre place. Nous avons vu que ce dernier est le plus pertinemment et précisément traduit au niveau numérique-financier par le concept de « vente du risque », mais aussi, par ceux de « jeu à somme nulle » ou de « vente fictive », tous étudiés dans cette thèse.

unilatéral dans le but d'introduire (ou reproduire) une dimension de contrainte dans le futur, donc souvent, de jouer sur la parité Call-Put.

Comme nous l'avons déjà précisé, notre « trappe » dans la gestion des risques ne peut qu'être rapprochée, théoriquement, d'une autre trappe : la « trappe à *Murabahah* » (ou la fameuse *Murabahah Syndrome* ; Cf. Partie I ; voir : Dar et Presley, 2003 ; Gamal, 2006a ; Hasan, 2010 ; Asutay, 2012) dans le financement. En effet, devant une telle contradiction entre théorie et pratique, les théoriciens et managers de la FI ont logiquement deux possibilités devant eux, à supposer une volonté d'établissement d'une cohérence entre ces théorie et pratique. Soit ils procèdent à un changement radical de la pratique afin de l'aligner à la théorie, soit ils procèdent tout simplement à une remise en cause de la théorie (voir discussions sur le *Gharar*). Sur le sujet des dérivés, cette thèse, s'inscrivant donc dans une optique globale d'exploration, est partie du postulat selon lequel la recherche d'applications pratiques de la théorie du « partage du risque », prônée par les fondateurs de l'EIE et la FI contemporaines, n'est pas encore fermée. Autrement dit, nous avons tenté de trouver la ou des voies possibles vers un tel changement radical de la pratique, en revenant à ce partage du risque, mais cette fois dans le contenu et non dans la forme.

A partir de là, nous avons posé notre réflexion sur deux piliers fondamentaux en cohérence avec les résultats de cette thèse : (1) la philosophie de la participation et de la coopération ; et (2) l'idée de la finalité (ou *Maqsid*). Puis nous avons tenté de proposer un nombre de voies de réflexion, pour la recherche future d'alternatives islamiques aux dérivés conventionnels. *En résumé*, les voies dites participatives (pures) visent en quelque sorte à remplacer la logique des marchés Futures par des accords permettant à une partie de faire participer une autre, explicitement et sans passer par un contrat de vente, à un risque issu d'une position donnée de marché, en contrepartie d'une participation réciproque permise au gain (ou profit) de marché correspondant. Les voies dites coopératives (pures) visent quant à elles à mettre en relation deux parties ayant des positions diamétralement opposées, mais – à la différence des dérivés – séparées. Cela est fait de manière à ce que la partie qui est en position favorable compense la partie en position forcément défavorable, et vis-versa (etc.). Les formes participatives et coopératives (pures) peuvent représenter des tentatives innovantes d'introduire et de diffuser l'élément de partage du risque dans

les marchés, aussi concrètement que possible (Cf. Partie III, Chap. III). En cohérence avec les théories du *Gharar* et du besoin/intérêt général, pour accéder au statut d'alternatives valables aux dérivés, ces tentatives doivent bien-sûr être soumises à l'expérience et à l'étude empirique.

Nous avons proposé aussi des voies ne reposant cette fois que partiellement sur les idées de participation et de coopération. Autrement dit, elles incluent une part de *Derivative-like* et une part de participation/coopération. Cette dernière vise notamment à réduire les effets « non-désirables » des dérivés, surtout en orientant la transaction vers l'échange réel, et en renforçant l'aspect coopératif. Ainsi, typiquement, une vente à terme conventionnelle peut être assortie d'un accord obligeant les deux parties à coopérer sur le différentiel entre prix d'exercice et prix à terme. Il va de soi que l'acceptation juridique et idéologique de ce type de voies et de la philosophie sous-jacente ne nous revient pas (voir ci-après). Enfin, d'autres voies ont été présentées en partant d'une réflexion sur le concept d'OPT dans un cadre islamique, et utilisant, avec certaines adaptations, les deux concepts de *Wa`d* (litt. « promesse ») et de *Khiyar* (litt. « choix » ou « option »). Dans les voies en question, contrairement à la vision actuellement dominante, la logique optionnelle repose clairement sur la philosophie de l'entraide et de la coopération. De manière générale, l'élément optionnel peut être introduit soit sous un angle explicitement coopératif, soit dans une optique de rattachement à une transaction réelle, soit dans une philosophie de convertibilité (etc.). Il va sans rappeler que ces voies constituent des propositions d'avenir, dont l'étude et l'évaluation revient à l'ensemble de la communauté des juristes et chercheurs en FI (Cf. Partie III, Chap. III).

Au terme de cette recherche, en prenant en compte l'esprit général de la théorie du *Gharar* et les besoins contemporains des institutions financières, *nous pouvons dire que la FI contemporaine devra trouver des alternatives valables et réelles aux dérivés, au risque de devoir faire intervenir tôt ou tard la théorie de l'intérêt général, ou en tout cas, réviser sa vision idéaltypique du « Gharar interdit »³⁷⁸. Tel est le cœur*

³⁷⁸ Une autre solution, bien plus radicale, pourrait consister à tenter de révolutionner toute notre vision de la Finance, en la ramenant notamment à l'esprit des contrats islamiques classiques (diminution voire élimination de l'abstraction du risque ; Cf. Partie III, Chap. III, Section I). Cette voie sort bien évidemment de notre objectif d'exploration d'alternatives en partant de l'idée de « partage du risque » par opposition à la « vente du risque » (voir plus haut).

de la problématique dite interprétative du Gharar, et plus généralement, de la FI contemporaine. Nous avons de même vu, dans le même esprit, que *la mutualité pourrait apporter, pour les Institutions Financières et Bancaires Islamiques, une solution elle-aussi intéressante à cette contradiction théorie-pratique.* Les modèles de banques ou crédits mutuels peuvent servir d'exemples aux BI voulant appliquer de la manière la plus généralisée et réelle possible le principe de partage du risque. Typiquement, dans le bilan typique d'une IFI, les *Depositors*, les *Investment Account Holders* (ou *Mudharabah Accounts*) et les *Shareholders* deviennent alors tous égaux, et propriétaires de la banque. Plusieurs problématiques actuellement cruciales en termes de gestion des risques peuvent alors être arrachées de leur racine ou en tout cas fortement minimisées (ex : le *Displaced Commercial Risk* ; Cf. Partie I, Chap. II). Nous rejoignons là les recommandations de Mahmoud El Gamal (2005, 2006a et 2006b).

Les contributions managériales et techniques de cette thèse ne s'arrêtent pas à ce stade d'ailleurs. Au terme de ce travail, nous avons en effet obtenu un nouveau panorama incluant : (1) des instruments « islamiques » répliquant les dérivés ; (2) des instruments islamiques classiques ; (3) des instruments ne répliquant pas les dérivés selon notre démarche, mais présentant des problèmes structurels ; (4) une boîte à outils d'autres instruments non-répliatifs (Cf. Annexe C.5) ; et (5) nos voies de réflexion. Au-delà de l'utilisation de ces instruments, les managers et techniciens de la FI sont plus généralement invités à participer à la réflexion sur cette question de l'alternative. En effet, l'une des contributions de notre thèse réside dans le fait d'avoir éclairé le problème au niveau théorique, tout en mettant à disposition des outils permettant de l'aborder au niveau technique. Encore une fois : nos voies d'avenir proposées devront être confrontées à la pratique, à l'expérience financière.

Par ailleurs, nos enquêtes ont permis de mettre en évidence certains éléments intéressants concernant la gestion des risques au sein des IFI, l'importance de la recherche d'alternatives aux dérivés et l'état actuel du terrain concernant cette dernière. Nous avons en particulier conclu à la concentration géographique, ou en tout cas « shariatique », des IFI utilisant les alternatives islamiques dominantes, et à leur nombre relativement réduit. Cette conclusion nous a rassurés sur la localisation du « foyer » juridique et idéologique de la réflexion courante sur l'alternative. De

manière plus qualitative, les IFI semblent extrêmement préoccupées par la problématique des solutions innovantes à la gestion des risques, et cherchent clairement à gagner en crédibilité aux yeux de leurs clients, sur ce sujet en particulier. Le besoin en termes d'alternatives, mais aussi en termes de clarifications théoriques, a été clairement constaté. Pour plus de détails, nous renvoyons à la : Partie III, Chap. I, Section IV. Enfin, l'examen des instruments « réplicatifs » a montré qu'ils impliquent logiquement, dans leur grande majorité, des coûts supérieurs (donc une efficacité inférieure), surtout en comparaison avec les dérivés conventionnels. En effet, de manière générale, ces montages mettent en jeu de multiples parties, de multiples transactions dans des sens opposés et multiplient donc les coûts administratifs, juridiques et financiers. De même, nous avons vu qu'ils peuvent impliquer un important risque de réputation vis-à-vis des clients des IFI. Nous renvoyons encore une fois à la troisième partie, pour plus de détails.

Avant d'en arriver aux limites de ce travail de recherche, passons d'abord par *les contributions méthodologiques*. L'un des points forts de ce dernier réside dans le fait qu'il mobilise des concepts, méthodes et outils issus des sciences sociales dites occidentales, et d'autres issus des sciences islamiques, tout en montrant que les uns ne sont pas forcément contradictoires ou incompatibles avec les autres. Il s'agit d'une tendance relativement récente en sciences islamiques, et en pleine évolution dans les recherches sur l'Economie et la Finance Islamiques (voir : Furqani et Haneef, 2011). Nos discussions des thèses contemporaines sur le *Gharar* en sont la meilleure preuve. Cependant, la principale contribution de cette thèse au plan méthodologique se situe sans doute au niveau du recours à la philosophie de l'idéaltype de Max Weber, dans le but d'étudier le contenu conceptuel possible d'une règle issue du patrimoine islamique. Cette utilisation, sans doute améliorable et devant être adaptée à l'objet de recherche, a permis de montrer de quelle manière nous pourrions approcher, en sciences économiques et de gestion notamment, le type de données en question (ex : textes de la jurisprudence islamique ou *Fiqh*), en mobilisant des outils qualitatifs et numérico-quantitatifs, et surtout, sans tomber dans le jugement de valeur. Plus généralement, le recours à la méthode de l'idéaltype pourrait constituer une solution pertinente et efficace dans le cadre des travaux visant à inférer des schémas conceptuels et théoriques à partir des textes des savants de l'Islam.

Il est inutile à ce stade de reprendre l'explication concernant la cohérence de ce que nous avançons avec les approches suivies dans la littérature, de M.B. As-Sader (1987) à Sami As-Suwaïlem (2000a etc.) ou Rafiq Al Masri (2010a etc.). D'ailleurs, il convient à cette occasion de mettre l'accent sur un procédé qui pourrait amplifier la rigueur du travail scientifique sur les sujets liés à la *Shari`ah*, mais aussi, permettre une coopération plus efficace entre « idéologues » d'une part, et « chercheurs » de l'autre. Il s'agit de l'utilisation conjointe de l'esprit de l'idéaltype de Weber et de celui de la théorie islamique de la *Maslahah* (ou « intérêt général »). Car, dès lors que l'on admet que le schéma théorique inféré à partir des textes du *Fiqh* à travers notre effort de raisonnement (*Ijtihad*) n'est qu'une construction du type idéaltypique, donc faisant intervenir une part de subjectivité (voir : Sader, 1987), c'est la confrontation de cette construction avec la réalité, avec l'expérience, à la lumière de la théorie de la *Maslahah*, qui pourrait trancher la question. Avantages et désavantages, bienfaits et méfaits (*Masaleh wa Mafased*) relatifs de tel ou tel schéma peuvent alors être évalués avec le plus de rigueur et d'objectivité possible. Telle a été notre approche, globalement, sur la question du *Gharar* et des dérivés, et nous pensons qu'elle pourrait être étendue à d'autres sujets, voire à d'autres disciplines. *Dit d'une autre manière, plus abstraite : à l'issue de cette thèse, nous pouvons appeler à un rapprochement entre le concept d'idéaltype de Max Weber ([1922] 1965) et celui de « zone de vide » de Mohammad Baqir As-Sader (1987).*

Comme toute recherche, la notre présente des contributions mais aussi des **limites**. Ces dernières doivent naturellement ouvrir de **nouvelles voies** de recherche et de réflexion pour l'avenir. Idéalement, une discussion complète sur les limites de la recherche devrait inclure une, bien plus profonde, sur le positionnement épistémologique. La notion de rapport aux valeurs permet en tout cas de rendre compte d'une partie importante de ces aspects, en particulier dans l'étude sur le *Gharar* (Cf. Introduction Générale). De manière générale, la meilleure façon de vérifier la cohérence interne de la recherche consiste à reprendre les précisions méthodologiques et le déroulement du raisonnement de son début à sa fin (du positionnement théorique aux inférences passant par les choix méthodologiques et les résultats). Au-delà de ces considérations, nous pouvons dire qu'une première limite de notre recherche tient sans doute à son positionnement théorique. En effet, à titre d'exemple, des concepts, méthodes et outils propres à la Sociologie, Economie ou

Philosophie du droit, à la Sociologie des religions ou aux travaux sur l'éthique dans la Finance pourraient aussi être mobilisés. Une coopération future entre financiers et juristes, mais aussi entre financiers et ces différentes disciplines plus ou moins directement concernées, devrait permettre de remplir certains vides possibles dus à notre positionnement. Une voie d'avenir qui nous semble particulièrement intéressante dans ce sens est celle de la comparaison de cette vision *conceptuelle* de la prise de risque en Islam avec d'autres idéologies. Une comparaison de l'attitude du musulman face à l'incertain avec celle des membres des autres religions ou cultures constitue aussi une autre piste intéressante, avec une ouverture sur les grands débats autour de la prédestination en Islam ou la naissance du Capitalisme en Occident.

Une autre limite tient selon nous au fait d'avoir borné la recherche d'alternatives aux risques de marché. La réflexion devrait dans l'avenir s'étendre aussi à d'autres risques centraux pour les institutions financières, tels que les risques de crédit ou de liquidité. Cependant, force est de reconnaître que l'étude sous l'angle du risque « issu de la fluctuation des prix » permet de toucher au cœur de la problématique des dérivés. De même, nous avons mis l'accent sur le *Contractual Hedging*, alors que les autres types de couverture, sans oublier le concept d'assurance, devraient aussi être concernés par la réflexion (Cf. Partie I, Chap. II). Notons à ce stade que certains des instruments étudiés dans cette thèse peuvent d'ailleurs être classés dans ces autres types aussi (ex : les achats-ventes parallèles). Ajoutons de plus que la réflexion générale sur le *Gharar* et les dérivés ne pourrait strictement se limiter au côté contractuel, bilatéral. D'autres angles, tels qu'une étude des effets avantageux et désavantageux de la spéculation sur l'économie et la société, devraient aussi être pris en compte, plus directement. Enfin, nous aurions pu développer davantage concernant la théorie islamique de la répartition et de la propriété, le positionnement épistémologique et méthodologique de la FI par rapport aux sciences sociales, ou encore, les méthodes de dérivation théorique en sciences islamiques, ce que le manque de temps et d'espace a rendu difficile. De même, un passage plus approfondi du côté des écoles non-sunnites en sciences islamiques nous semble utile dans l'avenir. La lecture de la thèse montre que nous nous sommes malgré tout efforcés de répondre à ces questions dans la mesure du possible.

Sur un plan clairement plus méthodologique, nous devrions rappeler que, malgré toutes nos précautions, cette étude ne peut prétendre avoir couvert tous les aspects de la prise du risque et du *Gharar* dans le *Fiqh* (rappel : notion de rapport aux valeurs). Les détails concernant la collecte de nos données sont fournis dans le corps de la thèse. Répétons encore une fois l'importance cruciale du concours et critique futurs des spécialistes du droit islamique. Ce concours et cette critique concernent d'ailleurs les autres juristes, dans la mesure où notre étude pourrait avoir occulté, par ignorance, certains outils qui leur sont propres. Il faudrait d'ailleurs rappeler nos choix en termes de définition des concepts fondamentaux tels que le risque et l'incertitude, et les outils de mesure et d'analyse (ex : états contingents) qui en ont découlé. D'autres approches du risque et de l'incertitude, ou la mobilisation d'autres théories en Economie notamment, pourraient ajouter d'autres apports, éclairer d'autres angles. Cela va sans mentionner les limites potentielles inhérentes à ce recours-même à cette philosophie de l'idéaltype (Cf. Introduction Générale). En ce qui concerne l'exploration des instruments, force est de rappeler, d'une part, la limite des modes de collecte utilisés (littérature et publications financières), et d'autre part, la limite inhérente à un tel travail de constitution d'une liste d'instruments (échantillon d'institutions, échantillon d'instruments etc. ; voir les précisions dans la troisième partie). De même, nous devrions nous rappeler de la dépendance de notre travail de filtrage des instruments, des descriptions ayant pu être collectées sur ces derniers. Parfois, d'autres variantes pourraient en théorie exister. Des recherches futures, prenant en compte ces remarques, devraient être menées.

Enfin, une limite déjà citée tient à nos voies proposées dans le dernier chapitre. Ces voies, d'une part, ne prétendent pas à l'exhaustivité, et d'autre part, devraient être étudiées plus en profondeur, voire améliorées, par juristes et ingénieurs financiers. Nous l'avons déjà indiqué : la recherche d'alternatives aux dérivés dans un cadre islamique demeure une question ouverte. Faut-il d'ailleurs rappeler à ce stade deux points fondamentaux déjà cités, concernant l'ouverture à la recherche future. Le premier est celui des zones d'ombre idéologiques mises en évidence, sur lesquelles théoriciens et juristes devraient selon nous se pencher dans l'avenir. Elles concernent l'interprétation contemporaine du « *Gharar* interdit » dans les marchés (voir plus haut). Le second, lié au premier, concerne nos apports méthodologiques (voir plus haut). Il renvoie à l'approche consistant à mobiliser de pair cette utilisation de

l'idéaltype en sciences islamiques et la théorie de la *Maslahah*, afin de pouvoir confronter théorie et pratique tout en restant dans l'esprit de la Loi islamique.

Enfin, terminons cette étude par un rappel. Après tout, ce que nous discutons dans cette thèse ne concerne pas exclusivement l'Islam et les musulmans. L'Occident est lui-aussi passé par de longs débats sur le « jeu », les « dérivés » ou lesdits « contrats aléatoires », des débats qui devraient être ramenés au centre de l'actualité par la crise mondiale actuelle. Par exemple, en France : « *Avant la légalisation des opérations sur les marchés à terme par la loi de 1885, la jurisprudence avait déjà amorcé ce tournant. Les juges opéraient **une distinction en fonction de l'intention des parties** entre opérations réputées sérieuses, impliquant un **transfert réel** des valeurs et jugées **économiquement utiles**, et les opérations fictives dans lesquelles les parties avaient l'intention de se régler par une simple différence de cours [...].* », (Morin, 1998, p. 188 ; nous surlignons). Cela ne peut que nous ramener au cœur de nos discussions sur le jeu, la spéculation, le *Gharar*, l'intérêt général, l'alternative, le transfert du risque (etc.). Cette thèse, étudiant et questionnant des positions actuellement dominantes en Finance Islamique, mais aussi les schémas conventionnels dominants en matière de transfert du risque, s'adresse sans doute à toute la communauté financière.

BIBLIOGRAPHIE

• REFERENCES CONTEMPORAINES :

Dans corps de la thèse : Nom (année)

ABDALLAH A.A., 1987, *[La Murabahah : Ses fondements, ses règles et ses applications dans les Banques Islamiques]*, 1^{ère} édition, Khartoum : Ad-Dar As-Sudaniyyah Lil Kutub (en arabe)

ABDALLAH S., 1980, *[Le risque et l'assurance]*, Le Caire : Maktabat An-Nahdah Al `Arabiyyah (en arabe)

ABDEL QADIR A., 1982, *[Ta`qib `Ala Ra'i At-Tashri` Al Islami Fi Masa'el Al Bursah : Commentaires sur l'« Opinion de la législation islamique sur les questions de bourse »]*, *Encyclopédie Scientifique et Pratique des Banques Islamiques*, Le Caire : Al Ittihad Ad-Duwali Lil Bunuk Al Islamiyyah, Vol. 5, p. 438-443 (en arabe)

ABDUL AZIZ A., 2007, The evolution of Islamic hedging solutions [en ligne], *Islamic Finance News Guide*, www.islamicfinancenews.com. Disponible sur : <http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Finance/N402.pdf> (Consulté le 17/04/2012)

ABDULLAH A.B.H, 1998, *A critical study of the concept of Gharar and its elements in Islamic Law of business contract*, Department of Theology, Faculty of Arts, University of Birmingham, Thèse de Doctorat : Droit

ABDUL-RAHMAN Y., 1999, Islamic instruments for managing liquidity, *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 1, No.1

ABU ALI M.S., 1981, *[Al Mushkilat Al Iqtisadiyyah Al `Alamiyyah Al Mu`asirah Wa Halluha Al Islami : Les problèmes économiques mondiaux contemporains et leur solution islamique]*, Le Centre Mondial des Recherches en Economie Islamique, Jeddah : Université du Roi Abdelaziz (en arabe)

ABU GHUDDAH A., 1975, *[Al Khiyar et ses effets dans les contrats]*, Série Dallah Al Barakah (en arabe)

ABU GHUDDAH A., 1992, *[Les options sur les marchés financiers selon les principes de la Shari`ah]*, 7^{ème} Session de la Fiqh Academy, OIC, 1^{ère} partie (en arabe)

ABU GHUDDAH A., 1993, [Khiyar An-Naqd et ses applications dans les transactions des Banques Islamiques], *Annadwah Al Fiqhiyyah Ath-Thaminah*, Kuwait Finance House (en arabe)

ABUMUSTAFA N.I., AL-ABDULJADER S.T., 2011, Investigating the implications of derivative securities in emerging stock markets : The Islamic perspective, *Journal of Derivatives and Hedge Funds*, Vol. 17, No. 2, p. 115-121

ABU SULEIMAN A., 1992, [Les options], 7^{ème} Session de la Fiqh Academy, OIC, 1^{ère} partie (en arabe)

ABU ZEID N.H., 2007, [Al Ittijah Al `Aqli Fit-Tafsir, Dirasah Fi Qadhiyyat Al Mujaz `Ind Al Mu` tazilah : Etude de la question du Mujaz chez les Mu` tazilites], 6^{ème} édition, Beyrouth : Al Markaz Ath-Thaqafi Al `Arabi (en arabe)

ABU ZEID N.H., 2008, [Mafhum An-Nas, Dirasah Fi `Ulum Al Qur'an : Le concept du Texte, une étude en sciences coraniques], 7^{ème} édition, Beyrouth : Al Markaz Ath-Thaqafi Al `Arabi (en arabe)

AGHNIDES N.P., 1916, *Mohammedan theories of finance*, Londres : P. S. King & Son Ltd.

AHMAD A.A., SHAHIMI S., 2012, Islamic forward exchange contracts as a hedging mechanism : An analysis of Wa`d principle, *International Business Management*, Vol. 6, No. 1

AHMAD K., 2000, Islamic Finance and Banking : The challenge and prospects, *Review of Islamic Economics*, No. 9, p. 57-82

AHMAD N., 2008, Basel II capital adequacy requirements : Implementation challenges for Islamic banks, 6th International Islamic Finance Conference, Kuala Lumpur : Malaysia

AHMED H., 2009, Financial crisis : Risk and lessons for Islamic Finance, *ISRA International Journal of Islamic Finance*, Vol. 1, No. 1

AHMED O.B., 1997, [L'expérience des banques soudanaises dans le financement agricole sous forme de Salam], *Papier de Recherche No. 49*, IRTI (en arabe)

AHMED S.A., n.d., Global need for a new economic concept : Islamic Economics, *International Journal for Islamic Financial Services*, Vol. 1, No. 4

AKHTAR M.F, ALI K., SADAQAT S., 2011, Liquidity risk management : A comparative study between conventional and Islamic banks of Pakistan, *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, Vol. 1, No. 1

AKKIZIDIS I.S., KHANDELWAL S.K., 2008, *Financial risk management for Islamic Banking and Finance*, Hampshire : Palgrave MacMillan

ALI A.J., 1993, Decision-making style, individualism, and attitudes toward risk of Arab executives, *International Studies of Management & Organization*, Vol. 23, No. 3, p. 53-73

ALWANI T.J. Al, 1990, *Usul Al Fiqh Al Islami : Source methodology in Islamic jurisprudence*, trad. par DeLorenzo et Shaikh-Ali, Herndon, Virginia : The International Institute of Islamic Thought (IIIT)

AMINE M.B. Al, 2008, *Risk management in Islamic Finance : An analysis of derivatives instruments in commodity markets*, Leiden-Boston : Brill

AMINE TOLOBA A., 2012, Les montages LBO et les Sukuk, *Les Cahiers de la Finance Islamique*, Ecole de Management de Strasbourg, No. 3

AMMOURY M.F.A., 2004, [*Le Wa`d contraignant dans les formes de financement bancaire islamique*], Université de Yarmuk (Jordanie), Mémoire de Master : Economie et Banques Islamiques (en arabe)

AMRO Y.M., 2006, [*Introduction aux fondements du Fiqh Jaafarite*], préface de l'Ayatollah Mohammad Mohammad Sadeq As-Sadr, 2^{ème} édition, Beyrouth : Dar Al Manhal Al-Lubnani (en arabe)

ANGOT J., MILANO P., 2003, Comment lier concepts et données, in THIETART R.-A., *Méthodes de recherche en Management*, 2ème édition, Paris : Dunod

ARBOUNA M.B., EL ISLAMY H., 2008, Rate of return risk management : Challenges and propositions, in SYED ALI S., *Islamic capital markets : Products, regulation and development*, Djeddah : IRTI, IDB, p. 179-199

ARCHER S., ABDEL KARIM R.A., 2006, On capital structure, risk sharing and capital adequacy in Islamic banks, *International Journal of Theoretical and Applied Finance*, Vol. 9, No. 3, p. 269-280

ARCHER S., ABDEL KARIM R.A., 2009, Profit-sharing investment accounts in Islamic banks : Regulatory problems and possible solutions, *Journal of Banking Regulation*, Vol. 10, No. 4, p. 300-306

ARIFFIN N.M., ARCHER S., ABDEL KARIM R.A., 2009, Risks in Islamic banks : Evidence from empirical research, *Journal of Banking Regulation*, Vol. 10, No. 2, p. 153-163

ARON R., 1969, *Les étapes de la pensée sociologique*, Paris : Gallimard

ARROW K., 1964, The role of securities in the optimal allocation of risk-bearing, *Review of Economic Studies*, Vol. 31, No. 2, p. 91-96

ARROW K., 1971, *Essays in the theory of risk-bearing*, Amsterdam, Londres : North-Holland

- ASHKAR A. El, 1995, Towards an Islamic Stock Exchange in a transitional stage, *Islamic Economic Studies*, Djeddah, IDB, Vol. 3, No. 1, Décembre
- ASKARI H., IQBAL Z., KRICHENE N., MIRAKHOR A., 2010, *The stability of Islamic Finance : Creating a resilient financial environment for a secure future*, Singapore : John Wiley and Sons Asia (Bibliothèque Centrale de l'Université de Cambridge)
- ASUTAY M., 2012, Conceptualizing and locating the social failure of Islamic Finance : Aspirations of Islamic Moral Economy VS the realities of Islamic Finance, *Asian and African Area Studies*, Vol. 11, No. 12, p. 93-113
- ASYRAF W.D., 2009, Concept and Swap-operation as a hedging mechanism in Islamic Financial Institutions, *Muzakarah Cendekiawan Syariah Nusantara ke-3*, par Bank Negara Malaysia, Jakarta, 25-26 mai, p. 32-54 (voir DUSUKI Asyraf W.)
- ATIYYAH J., 1984, [Les activités bancaires dans un cadre islamique], *Majallat Al Muslim Al Mu`asser*, No. 38 (en arabe)
- AVENIER M.-J., GAVARD-PERRET M.-L., 2008 [éd. 2012 utilisée également], Inscrire son projet de recherche dans un cadre épistémologique, in GAVARD-PERRET M.-L. et al., *Méthodologie de la recherche : Réussir son mémoire ou sa thèse en sciences de gestion*, Paris : Pearson Education France
- AWIDHAH A.A.M., 2010, [La théorie de la prise du risque en Economie Islamique : Etude fondamentale appliquée], Herndon : IIIT (en arabe)
- AYUB M., 2011, Use of Wa`d and Tawarruq for swaps in the framework of Islamic Finance, *8th International Conference on Islamic Economics and Finance*, Doha, Qatar
- AZNAN H., 2008, Interpretation of al-Wa`d, al-Wa`dan and al-Muwa`adah, *Working Paper presented at the Muzakarah Cendekiawan Syariah Nusantara*, 27-28 février
- BACHA O.I., 1999, Derivative instruments and Islamic Finance : Some thoughts for a reconsideration, *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 1, No. 1, Avril-Juin
- BADAWI Z., 1998, The question of risk, *Islamic Banker*, No. 32
- BAUMARD P., IBERT J., 2003, Quelles approches avec quelles données ?, in THIETART R.-A., *Méthodes de recherche en Management*, 2ème édition, Paris : Dunod
- BEAUD M., 2006, *L'art de la thèse*, Paris : La Découverte
- BELABES A.S., 2008, [Les Fuqaha' contemporains ont-ils manqué à la clarification des fondements du système économique islamique ?], *J.KAU:Islamic Economics*, Vol. 21, No. 1, p. 33-59 (en arabe)

- BELAZOUZ A.D.A., 2012, [La gestion des risques dans l'industrie financière islamique : L'ingénierie financière], *4ème Session du Forum de Khartoum sur les Produits Financiers Islamiques*, 5-6 avril (en arabe)
- BENCHABANE H., 1989, *L'aléa dans le droit des contrats*, Université Rennes 1, Thèse de Doctorat : Droit
- BERNSTEIN P., 1996, *Against the Gods: The remarkable story of risk*, John Wiley and Sons
- BINMORE K.G., 1999, *Jeux et théorie des jeux*, trad. de l'anglais par Francis Bismans et Eulalia Damaso, Bruxelles, Paris : De Boeck Université (Bibliothèque Centrale de la CIUP)
- BIRCH T., 2009, The role of derivatives in creating the financial crisis, *Symposium of Al Baraka Group*, Jeddah : Dallah Al Barakah
- BODIE Z., MERTON R., 2000, *Finance*, éd. française dirigée par Christophe Thibierge, 3ème édition, Paris : Pearson Education France
- BROSSIER J., 1989, Risque et incertitude dans la gestion de l'exploitation agricole : Quelques principes méthodologiques, in ELDIN M., MILLEVILLE P., *Le risque en agriculture*, p. 25-41
- BUANG A.H. Bin, 1995, *The prohibition of Gharar in the Islamic Law of contracts : A conceptual analysis with special reference to the practice of Islamic commercial contracts in Malaysia*, School of Oriental and African Studies, University of London, Thèse de Doctorat : Droit
- BUFFET W., 2002, Chairman's Letter, *Rapport Annuel*, Berkshire Hathaway Inc. (voir : <http://www.fintools.com/docs/Warren%20Buffet%20on%20Derivatives.pdf>)
- CATTELAN V., 2010, Islamic Finance and ethical investments : Some points of reconsideration, in KHAN M.F., PORZIO M., *Islamic Banking and Finance in the European Union : A challenge*, Cheltenham : Edward Elgar Publishing Ltd
- CATTELAN V., 2011, A new model for options in Islamic Law, in HASSAN M. Kabir, MAHLKNECHT M., *Islamic capital markets : Products and strategies*, Chichester : John Wiley and Sons Ltd
- CATTELAN V., 2013, Shari`ah Economics as autonomous paradigm : Theoretical approach and operative outcomes, *Shari`ah Economics Conference*, Hannover, 9 février
- CAUSSE-BROQUET G., 2009, *La Finance Islamique*, Paris : La Revue Banque
- CAUSSE-BROQUET G., ABDELHAFID N., 2010, Produits dérivés islamiques : De l'utilisation implicite à la standardisation, *La Revue Banque*, No. 725, Juin

- CHALABI A., 1998, [*L'économie dans la pensée islamique*], 2^{ème} édition, Le Caire : Dar An-Nahdah (en arabe)
- CHALMERS A., 1987, Introduction au falsificationnisme, in CHALMERS A., *Qu'est-ce que la science*, Paris : La Découverte, p.73-89 (article étudié lors des séminaires du CEFAG-Entreprises de la FNEGE)
- CHAPELLIERE I., 2009, *Ethique et Finance en Islam*, Paris : Koutoubia
- CHAPRA M.U., 1985, The role of the stock exchange in an Islamic economy : Comments, *Journal of Research in Islamic Economics*, Vol. 3, No. 1, p. 75-81
- CHAPRA M.U., 1986, *Towards a just monetary system*, Leicester : The Islamic Foundation
- CHAPRA M.U., 2000, Why has Islam prohibited Interest ?, *Review of Islamic Economics*, No. 9., p. 5-20
- CHAPRA M.U., 2008, The global financial crisis : Can Islamic Finance help minimize the severity and frequency of such a crisis in the future ?, *Papier présenté au Forum sur la Crise Financière Mondiale*, IDB, 25 octobre
- CHAPRA M.U., KHAN T., 2000, Réglementation et contrôle des banques islamiques, *Etude Spéciale No. 3*, Djeddah : IRTI, IDB
- CHARREIRE S., DURIEUX F., 2003, Explorer et tester : deux voies pour la recherche, in THIETART R.-A., *Méthodes de recherche en Management*, 2ème édition, Paris : Dunod
- CHATTI M.A., 2010, *Diversification bancaire, performance, éthique : Alternative ou complémentarité ? Cas des Banques Islamiques*, Université Paris-Ouest Nanterre La Défense, Thèse de Doctorat : Sc. de Gestion
- CHEHATAH C., 2005, *Essai d'une théorie générale de l'obligation en droit musulman*, Paris : Dalloz
- CIBAFI (COUNCIL FOR ISLAMIC BANKS AND FINANCIAL INSTITUTIONS), 2009, *Rapport Annuel*
- COENEN-HUTHER J., 2003, Le type idéal comme instrument de la recherche sociologique, *Revue Française de Sociologie*, Vol. 44, p. 531-547
- COMAIR-OBEID N., 1999, *Les contrats en droit musulman des affaires*, préface de P. Fouchard, Collection Droit des Affaires et de l'Entreprise, Série Recherches, Paris : Economica (Bibliothèque Cujas)
- CORDIER J., 2008, Etude des risques de marché agricole en France : Cadre d'analyse, modélisation et organisation des instruments de gestion, *Rapport de recherche*, Conseil de Prospective Européenne et Internationale pour l'Agriculture et l'Alimentation

- DAGHER B.F., 2007, *Risk management in Islamic banking : A case study in Lebanon*, Suliman S. Olayan School of Business, Amercian University of Beirut, Thèse de MBA
- DAGUM C., 1998, Répartition personnelle et fonctionnelle des revenus : Une approche intégrée, *Etudes Internationales*, Vol. 29, No. 2, p. 239-265
- DANILA N., JEFFERS A.E., 2009, Derivatives : An Islamic perspective, *Journal of International Finance and Economics*, Vol. 9, No. 3, p. 83-90
- DANILA N., JEFFERS A.E., DJALALLUDDIN A., 2010, Risk management strategies in the Islamic environment, *Journal of International Business and Economics*, Vol. 10, No. 2, p. 131-138
- DAR H.A., 2007, Incentive compatibility of Islamic financing, in HASSAN M.K., LEWIS M.K., *Handbook of Islamic Banking*, Cheltenham : Edward Elgar Publishing Ltd (UK), p. 85-95
- DAR H.A., PRESLEY J.R., 2003, Lack of profit loss sharing in Islamic Banking : Management and control imbalances, *Research Paper No. 00/24*, Centre for International Financial and Economics Research, Loughborough University, Session 2000/01
- DARADIKAH Y.A.I., n.d., [*Nazhariyyat Al Gharar Fish-Shari`ah Al Islamiyyah : La théorie du Gharar en Shari`ah islamique*], Le Caire : Wizarat Al Awqaf (en arabe)
- DEBREU G., 1959, *Theory of value : An axiomatic analysis of general equilibrium*, New Haven : Yale University Press
- DELERY J.E., DOTY D.H., 1996, Modes of theorizing in Strategic Human Resource Management : Tests of universalistic, contingency, and configurational performance predictions, *The Academy of Management Journal*, Vol. 39, No. 4, p. 806-835
- DE LORENZO Y.T., 2007, The Total Returns Swap and the « Shari`ah Conversion Technology » stratagem [en ligne]. Disponible sur : <http://www.dinarstandard.com/finance/DeLorenzo.pdf> (Consulté le 17/04/2012)
- DESSPORTES V., 2011, *Décider dans l'incertitude*, 2^{ème} édition, Paris : Economica
- DHARIR S.M.A. Al, 1992, [Les actions], 7^{ème} Session de le la Fiqh Academy, OIC, 1^{ère} partie (en arabe)
- DHARIR S.M.A. Al, 1995, [*Al Gharar Wa Atharuhu Fil `Uqud Fil Fiqh Al Islami : Le Gharar et son effet dans les contrats en Fiqh islamique*], 2^{ème} édition, Silsilat Saleh Kamel Lir-Rasa`el Al Jami`iyyah, IIIème Livre (en arabe)

- DOSARI M.A. Al, 2010 [*Le concept d'assurance coopérative*], Djeddah : IRTI (en arabe)
- DOTY D.H., GLICK W.H., 1994, Typologies as a unique form of theory building : Toward improved understanding and modeling, *Academy of Management Review*, Vol. 19, No. 2, p. 230-251
- DUNCAN W.J., 1971, The Concept of ideal types as a method of understanding organizational behavior, *Management International Review*, Vol. 11, No. 1, p. 19-28
- DUSUKI A.W., 2009, Shari`ah parameters on Islamic foreign exchange swap as hedging mechanism in Islamic Finance, *International Conference on Islamic Perspectives on Management and Finance*, University of Leicester, 2-3 juillet
- DUSUKI A.W., MOKHTAR S., 2010, The concept and operations of swap as a hedging mechanism for Islamic financial institutions, *Res. Paper No. 14/2010*, Kuala Lumpur : ISRA
- EBRAHIM M.S, RAHMAN S., 2005, On the pareto-optimality of futures contracts over Islamic forward contracts : Implications for the emerging Muslim economies, *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 56, p. 273-295
- EHSAN M.A., 2012, *Islamic perspective on financial derivatives : Demand for instruments of risk management in various businesses of Pakistan*, Durham University, Thèse de Doctorat. Disponible sur Durham E-Theses Online : <http://etheses.dur.ac.uk/5949/> (Consulté le 29/04/2013)
- FAGERER R., PIKIEL M.E., MCMILLEN M.J.T., 2012, The 2010 Tahawwut Master Agreement : Paving the way for Shari`ah compliant hedging [en ligne]. Disponible sur SSRN : <http://ssrn.com/abstract=1670118> (Consulté le 07/01/2013)
- FAGES B., 2011, *Droit des obligations*, Paris : L.G.D.J
- FAROOK S., KABIR HASSAN M., CLINCH G., 2012, Profit distribution management by Islamic banks : An empirical investigation, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 52, p. 333-347
- FAROOQ M.O., 2007a, Partnership, equity-financing and Islamic Finance : Wither profit-loss sharing ?, *Review of Islamic Economics*, Vol. 11, Special Issue, pp. 67-88
- FAROOQ M.O., 2007b, Stipulation of excess in understanding and misunderstanding Riba : The al-Jassas link, *Arab Law Quarterly*, Vol. 21, 285-316
- FAROOQ M.O., 2009, The Riba-interest equation and Islam : Reexamination of the traditional arguments, *Global Journal of Finance and Economics*, Vol. 6, No. 2, p. 99-111, Septembre
- FEIDHALLAH M.F., 1986, [*Nazhariyyat Adh-Dhaman Fil Fiqh Al Islamy : La théorie du Dhaman en Fiqh islamique*], Kuweit : Maktabat Dar At-Turath (en arabe)

FIROOZY N., 2009, Existential risk to Islamic Finance, *Opalesque Islamic Finance Intelligence*, No. 4, Octobre

FOSTER-JONES M., 2012, The evolution of Islamic derivatives, *Islamic Finance News* [en ligne], 29 février. Disponible sur : <http://www.kslaw.com/imageserver/KSPublic/library/publication/2012articles/2-12IslamicFinanceNewsForsterJones.pdf> (Consulté le 27/04/2012)

FREUND J., 1966, *La sociologie de Max Weber*, Paris : Presses Universitaires de France (PUF)

FREUND J., 1990, *Etudes sur Max Weber*, Genève : Librairie Droz

FURQANI H., HANEEF M.A., 2011, Methodology of Islamic Economics : Typology of current practices, evaluation and way forward, 8th *Conference on Islamic Economics and Finance*, Qatar : Qatar Foundation

GALLOUX M., 1997, *Finance Islamique et pouvoir politique : Le cas de l'Egypte moderne*, Paris : PUF

GAMAL M. El, 2001a, An economic explication of the prohibition of Gharar in classical Islamic jurisprudence, 4th *International Conference on Islamic Economics*, Leicester, 13-15 août 2000 (version utilisée : Mai 2001)

GAMAL M. El, 2001b, An economic explication of the prohibition of Riba in classical Islamic Jurisprudence, 3rd *Harvard University Forum on Islamic Finance*, Cambridge : Center for Middle Eastern Studies, Harvard University

GAMAL M. El, 2005, Islamic bank corporate governance and regulation : A call for mutualization [en ligne], *Research Paper*, Rice University, Septembre. Disponible sur : <http://www.ruf.rice.edu/~elgamal/files/IBCGR.pdf> (Consulté le 10/11/2012)

GAMAL M. El, 2006a, *Islamic Finance : Law, economics and practice*, New York : Cambridge University Press

GAMAL M. El, 2006b, A simple Fiqh-and-Economic rationale for mutualization in Islamic finance intermediation [en ligne], *Research Paper*, Rice University, Juin. Disponible sur : <http://www.ruf.rice.edu/~elgamal/files/mutualize.pdf> (Consulté le 10/11/2012)

GAMAL M. El, 2009, A muslim's perspective on the financial crisis, *The American Economist*, Printemps

GARI M.A. El, 1992, [Les actions, options, futures : Leurs types et opérations qui y sont soumises], 7^{ème} *Session de la Fiqh Academy*, OIC, 1^{ère} partie (en arabe)

GARI M.A. El, 1993, Towards an Islamic stock market, *Islamic Economic Studies*, Vol. 1, No.1, p. 1-20

GARI M.A. El, 1995, Stock exchange transactions : Shari`ah viewpoints, in Institute of Islamic Banking and Insurance, *Encyclopedia of Islamic Banking and Insurance*, Londres (Bibliothèque Centrale de l'Université de Cambridge)

GARI M.A. El, 2002, Commentaires sur Suwaïlem (2000b), in IQBAL M., LLEWELLYN D.T., *Islamic Banking and Finance : New perspectives on profit-sharing and risk*, Cheltenham : Edward Elgar Publishing Limited (Consulté à la Bibliothèque Centrale de l'Université de Cambridge)

GARI M.A. El, 2003, Credit risk in Islamic Banking and Finance, *Islamic Economic Studies*, Vol. 10, No. 2, Mars

GARI M.A. El, 2006, Shariah injunctions on futures contracts, *Islamic Finance News* [en ligne], p. 16-17. Disponible sur : <http://aibim.com/dmdocuments/ifn/2008/V3I40.pdf> (Consulté le 26/04/2012)

GARI M.A. El, 2008, [Les couvertures alternatives à la garantie dans les formes participatives et les titres d'investissement], *Hawliyyat Al Barakah*, éd. Groupe Dallah Al Barakah, Vol. 10, p. 329-324 (en arabe)

GAVARD-PERRET M.L., GOTTELAND D., HAON C., JOLIBERT A., 2008, *Méthodologie de la recherche : Réussir son mémoire ou sa thèse en sciences de gestion*, Paris : Pearson Education France

GAVARD-PERRET M.L., HELME-GUIZON A., 2008, Choisir parmi les techniques spécifiques d'analyse qualitative, in GAVARD-PERRET et al., *Méthodologie de la recherche : Réussir son mémoire ou sa thèse en sciences de gestion*, Paris : Pearson Education France

GECHEVA K., PASTRÉ O., 2008, La Finance Islamique à la croisée des chemins, *Revue d'Economie Financière*, Vol. 92, No. 92, p. 197-213

GECZY C., MINTON B.A., SCHRAND C., 1997, Why firms use currency derivatives ?, *The Journal of Finance*, Vol. 52, No. 4, p. 1323-1354, Février

GHEITH M.A.M., 2010, [La théorie de l'escompte temporel en Economie Islamique], Herndon : International Institute for Islamic Thought (IIIT) (en arabe)

GHOUL W., 2008, Risk management and Islamic Finance : Never the twain shall meet ?, *The Journal of Investing*, Fall 2008

GJOLBERG O., STEEN M., 1999, A portfolio approach to cooperative price risk management [en ligne], *Journal of Cooperatives*. Disponible sur : <http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/46374/2/Vol%2014%201999%20Article%202.pdf> (Consulté le 22/03/2013)

GLASER B.G., STRAUSS A.L., 1967, *The discovery of grounded theory : Strategy for qualitative research*, New York : Adline De Gruyter

- GORTON G., ROSEN R., 1995, Banks and derivatives, in BERNANKE B.S., ROTEMBERG J., *NBER Macroeconomics Annual 1995*, MIT Press, Vol. 10, p. 299-349
- GREGOIRE S., SALANIE B., 1991, Spéculation, prix et bien-être, *Annales d'Economie et de Statistique*, N. 24, p. 209-246
- GREMY J.-P., LE MOAN M.-J., 1977, Analyse de la démarche de construction de typologies dans les sciences sociales, *Informatique et Sciences Humaines*, Vol. 35, Numéro Spécial
- HAIDAR A., 2003, [*Durar Al Hukkam Fi Sharh Majallat Al Ahkam*], Trad. de Fahmi Al Hussein, Riyadh : Dar `Alam Al Kutub (en arabe) (un livre de Fiqh)
- HAKIM A., 2004, [Application du raisonnement par analogie entre contrat d'assurance et Wa`d contraignant et sa discussion], *Journal Ash-Sharq Al Awsat*, No. 9313, 28 mai (en arabe)
- HALLAQ W.B., 1984, Was the gate of Ijtihad closed ?, *International Journal of Middle Eastern Studies*, Vol. 16, No. 1, p. 3-41, Mars
- HAMMAD N., 1988, [Le respect du Wa`d dans le Fiqh islamique], *Majallat Majma` Al Fiqh Al Islamy*, Vol. 5, No. 5 (en arabe)
- HAMMAD N., 1995, [*Dictionnaire des notions économiques dans le langage des Fuqaha`*], 3ème édition, Riyadh : International Islamic Publishing House (en arabe)
- HAMMOND P.J., 1987, "Uncertainty", in EATWELL J. et al., *The New Palgrave : A Dictionary of Economics*, Londres et Basingstoke : The McMillan Press Limited, p. 728-733
- HAMMOUD S., 1982, [*Développement des activités bancaires conformément à la Shari`ah islamique*], Amman : Matba`at Ash-Sharq (en arabe)
- HAMMOUD, S., 1990, [*Le plan d'investissement dans les banques islamiques*], Amman : Al Majma` Al Malaki Li Buhuth Al Hadarah Al Islamiyyah (en arabe)
- HAMOUDI H.A., 2008, You say you want a Revolution : Interpretive communities and the origins of Islamic Finance, *Virginia Journal of International Law*, No. 48
- HANNAN S.A., 1999, *Usul Al Fiqh (Islamic Jurisprudence)* [en ligne], Muslims Internet Directory. Disponible sur : http://www.2muslims.com/books/usul_al_fiqh.pdf (Consulté le 10/12/2012)
- HASAN Z., 2010, *Islamic Finance : Structure-objective mismatch and its consequences*, Atelier sur la Finance Islamique de Strasbourg Business School, 17 mars. Disponible sur: http://mpra.ub.uni-muenchen.de/21726/1/Islamic_Finance.pdf (Consulté le 02/04/2012)
- HASANUZZAMAN S.M., 1991, Commentaire sur Saleh (1992), *JKAU:Islamic Econ.*, Vol. 3, p. 115-124

- HASANUZZAMAN S.M., 2007, *The economic relevance of Shariah Maxims*, Djeddah : King Abdulaziz University, Scientific Publishing Centre
- HASSAN H. HAMID, 1995, *Jurisprudence de la Maslaha et ses applications contemporaines*, Série de Conférences d'Eminents Erudits, No. 7, Djeddah : IRTI
- HASSOUNE A., HALADJIAN M., 2010, Dérivés et Finance Islamique : Etat des lieux de l'innovation dans le secteur, *Revue du Financier*, Dossier : La Finance Islamique, sous la direction de G. Causse, No. 182-183, Mars-Juin
- HELLIAR C., ALSAHLAWI A., 2011, Islamic Derivatives, *Journal of Corporate Treasury Management*, Vol. 4, No. 2, p. 120-128
- HENTSCHEL L., KOTHARI S.P., 2001, Are corporations reducing or taking risks with derivatives ?, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 36, No. 1, p. 93-118, Mars
- HICKS J., 1946, *Value and capital : An inquiry into some fundamental principles of economic theory*, Oxford : Clarendon Press
- HMEICH A., SHAWWAT H., 2001, *[Le Fiqh des contrats financiers]*, 1^{ère} édition, Beyrouth : Dar Al Bayareq (an arabe)
- HOW J.C.Y, ABDUL KARIM M., VERHOEVEN P., 2005, Islamic financing and bank risks : The case of Malaysia, *Thunderbird International Business Review*, Vol. 47, No. 1, p. 75-94
- HULL J., 2004, *Options, futures et autres actifs dérivés*, trad. Française dirigée par Patrick Roger, 5^{ème} édition, Paris : Pearson Education France (Bibliothèque Centrale de la CIUP)
- HUSSAIN K., MEHBOOB F., n.d, Hedging market risk in Islamic Finance, *World Commerce Review* [en ligne], Vol. 2, No. 3. Disponible sur: http://www.worldcommercereview.com/publications/article_pdf/105 (Consulté le 17/04/2012)
- IFSB (ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD), 2005, *Guiding principles of risk management for institutions (other than insurance institutions) offering only Islamic financial services*, Communication, Décembre
- INTEFJORD N., 2005, Risk and hedging : Do credit derivatives increase bank risk ?, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 29, No. 2, p. 333-345, Février
- IQBAL M., 2007, *A guide to Islamic Finance*, Londres : Risk Books
- IQBAL M., MOLYNEUX P., 2005, *Thirty years of Islamic Banking : History, performance and prospects*, New York : Palgrave MacMillan

- IQBAL Z., 1999, Financial engineering in Islamic finance, *Thunderbird International Business Review*, Vol. 41, No. 4-5, p. 541-559
- ISLAMBOULY A.M.K., 2003, [Le jugement du Wa`d dans le Fiqh islamique et ses applications contemporaines], *J.KAU:Islamic Econ.*, King Abdulaziz University, Vol. 16, No. 2 (en arabe)
- ISLAMIC FIQH COUNCIL (OIC), 1992, 7^{ème} session, 9-14 mai, Djeddah. Cité aussi par : Site Islam Web, Fatwa No. 96958, 14 juin 2007. Disponible sur : <http://www.islamweb.net/fatwa/index.php?page=showfatwa&Option=FatwaId&Id=96958> (Consulté le 20/03/2012)
- JARHI M.A., IQBAL M., 2001, Islamic Banking : Answers to some frequently asked questions, *Occasional Paper No.4*, IRTI
- JAWAHIRI H.I.M.T., n.d.[a], [Bay` At-Taqsith], *Conférences du Concile du Fiqh Islamique*, OIC, Jeddah (en arabe)
- JAWAHIRI H.I.M.T., n.d.[b], [*Recherches sur le Fiqh contemporain*], Vol. 1, Dar Az-Zakha'er (en arabe)
- JOBST A.A., 2007, A primer on structured finance, *Journal of Derivatives and Hedge Funds*, Vol. 13, No.3
- JOBST A.A., 2008, Derivatives in Islamic Finance, in SYED ALI S., *Islamic capital markets : Products, regulation and development*, Djeddah : IRTI, p. 97-124
- JOBST A.A., SOLE J., 2012, Operative principles of Islamic derivatives : Towards a coherent theory, *IMF Working Paper WP/12/63*, autorisé à la distribution par : Laura Kodres
- JOUINI E., PASTRÉ O., 2008, *Rapport Jouini et Pastré : Enjeux et opportunités du développement de la Finance Islamique pour la place de Paris*, Paris : Europlace, 8 décembre 2008
- JUDGE A., 2002, Hedging and the use of derivatives : Evidence from UK non-financial firms, *EFMA Helsinki Meetings*, Novembre
- JUNDI S. Al, 1988, [*Mu`amalat Al Bursah Fi Ash-Shari`ah Al Islamiyyah : Les transactions boursières dans la Loi islamique*], Le Caire : Dar An-Nahdah (en arabe)
- KAHF M., 1997, Use of usufruct bonds in financing public utilities [en ligne], *Site de Mondher Kahf*. Disponible sur : http://monzer.kahf.com/papers/english/USE_OF_USUFRUCT_BONDS_IN.pdf (Consulté le 10/12/2012)
- KAHF M., 2002a, Commentaires sur Suwaïlem (2000b), in IQBAL M., LLEWELLYN D.T., *Islamic Banking and Finance : New perspectives on profit-*

sharing and risk, Cheltenham : Edward Elgar Publishing Limited (Consulté à la Bibliothèque Centrale de l'Université de Cambridge)

KAHF M., 2002b, Islam's stance on commodities or futures market, site « *On Islam* », 17 mars. Disponible sur : <http://www.onislam.net/english/ask-the-scholar/financial-issues/transactions-and-contracts/175213?Contracts=> (Consulté le 05/03/2012)

KAHF M., 2004, Islamic banks : The rise of a new power alliance of wealth and Shari`ah scholarship, in HENRY C.M., WILSON R., *The politics of Islamic Finance*, Edinburgh : Edinburgh University Press, p. 17-36

KAHF M., KHAN T., 1992, Principles of Islamic financing, *Research Paper No. 16*, IRTI : IDB

KALDOR N., 1939, Speculation and economic stability, *Review of Economic Studies*, Vol. 7, No. 1, p. 1-27

KAMALI M.H., 1996, Islamic commercial law : An analysis of futures, *The American Journal of Islamic Social Sciences*, Vol. 13, No. 2, p. 197-224

KAMALI M.H., 1997, Islamic commercial law : An analysis of options, *The American Journal of Islamic Social Sciences*, Vol. 14, No. 3, p. 17-37

KAMALI M.H., 1998, Have we neglected the Shariah Law doctrine of Maslahah ?, *Islamic Studies*, Vol. 27, No. 4, p. 287-303

KAMALI M.H., 1999a, Uncertainty and risk-taking (Gharar) in Islamic Law, *International Conference on Takaful Insurance*, Kuala Lumpur, 2 juin

KAMALI M.H., 1999b, Prospects for an Islamic derivative market in Malaysia, *Thunderbird International Business Review*, Vol. 4, No. 5, p. 523-540

KAMALI M.H., 2002, *Islamic commercial law : An analysis of futures and options*, Cambridge : The Islamic Texts Society (Bibliothèque Centrale de l'Université de Cambridge)

KAMALI M.H., 2007a, Commodity futures : An Islamic legal analysis, *Thunderbird International Business Review*, Vol. 49, No. 3, p. 309-339

KAMALI M.H., 2007b, A Shari`ah analysis of issues in Islamic leasing, *J.KAU:Islamic Econ.*, King Abdelaziz University, Vol. 20, No. 1, p. 3-22

KARNI E., 1985, *Decision making under uncertainty : The case of state dependent preferences*, Cambridge, Mass. : Harvard University Press

KAYED R.N., MOHAMMED K.M., 2010, Unique risks of Islamic modes of finance : Systemic, credit and market risks, *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, Vol. 5, No. 3

KETTANI O. El, 2001, L'endettement et le crédit dans la législation musulmane, in BENDJILALI B., *Les sciences de la Chari'a pour les économistes*, Actes de Séminaires No. 44, IRTI, p. 227-242

KETTEL B., 2010, *Islamic Finance in a nutshell : A guide for non-specialists*, Chichester : John Wiley & Sons

KEYNES J.M., 1921, *A treatise on probability*, Londres : McMillan

KEYNES J.M., 1923, Some aspects of commodity markets, *Manchester Guardian Commercial, Reconstruction Supplement*, p. 784-786, Mars

KEYNES J.M., [1936] 1942, *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, trad. de l'anglais par J. De Largentaye, Paris : Payot

KHAFIF A., 2000, *[Adh-Dhaman Fil Fiqh Al Islami : Le Dhaman en Fiqh islamique]*, Le Caire : Dar Al Fikr Al `Arabi (en arabe)

KHALLAF A., 1999, *[La science de Usul Al Fiqh et le résumé de la Législation islamique]*, Le Caire : Dar Al Fikr Al `Arabi (en arabe)

KHAN F., 2010, How Islamic is Islamic Banking ?, *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 76, p. 805-820

KHAN M.A., 1988, Commodity exchange and stock exchange in an Islamic economy, *The American Journal of Islamic Social Sciences*, Vol. 5, No. 1

KHAN M.A.A., MUNTAQUA G., SAMAD M.A., 2008, Shariah drive against derivatives, in SYED ALI S., *Islamic capital markets : Products, regulation and developments*, Djeddah : IRTI

KHAN M.F., 1991, Comparative economics of some Islamic financing techniques [en ligne], *Research Paper*, IRTI. Disponible sur : www.irti.org (Consulté le : 24/01/2013)

KHAN M.F., 1997, Islamic futures markets as a means for mobilizing resources for development, in AUSAFA A., KHAN T., *Islamic financial instruments for public sector resource mobilization*, Djeddah : IRTI, p. 133-161

KHAN M.F., 2000, Islamic futures and their markets : With special reference to their role in developing rural financial markets, *Research Paper No. 32*, IRTI

KHAN M.F., KHAN M.M., n.d., Islamic financial system needs market reforms, *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, Vol. 6, No. 3

KHAN M.S., 1986, Islamic interest-free banking, *IMF Staff Papers*, p. 1-27

KHAN T., 2000, Islamic quasi equity (debt) instruments and the challenges of balance sheet hedging : An exploratory analysis, *Islamic Economic Studies*, Vol. 7, No. 1 & 2, p. 1-31, oct. 99 & avr. 2000

- KHAN T., AHMED H., 2003, [La gestion des risques : Analyse de questions dans l'industrie financière islamique], *Occ. Paper No. 5*, IRTI (en arabe)
- KHATIB A. Al, 1976, [*As-Siyasah Al Maliyyah Fil Islam Wa Silatuha Bil Mu`amalat Al Mu`asirah : La politique monétaire en Islam et sa relation avec les transactions contemporaines*], Le Caire : Dar Al Fikr Al `Arabi (en arabe)
- KHOJA E.M., 1995, *Instruments of Islamic investment*, révisé par A. Abu Ghuddah, Groupe Dallah Al Baraka : Research and Development Department
- KNIGHT F.H., 1921, *Risk, uncertainty and profit*, New-York : Houghton Mifflin Co.
- KOSKI J.L., PONTIFF J., 1999, How are Derivatives used : Evidence from the mutual fund industry, *The Journal of Finance*, Vol. LIV, No. 2, Avril
- KOTBY H.E., 1990, *Financial engineering for Islamic banks : The option approach*, Working Papers Series No. 23, Japon : The Institute of Middle Eastern Studies, (Bibliothèque Centrale de l'Université de Cambridge)
- KREITNER R., 2000, Speculation of contract, or how contract Law stopped worrying and learned to love risk, *Columbia Law Review*, Vol. 100, No. 4, p. 1096-1138, Mai
- KUMAR P., 2012, Interest free banking model : Is it possible in India ?, *ZENITH International Journal of Business Economics and Management Research*, Vol. 2, No. 7, Juillet
- KUNHIBAVA S., 2006, The possible use of the Ja`alah contract as a derivative, and standardization of English spelling for product development in Islamic Banking and Finance, *4th International Islamic Banking and Finance Conference*, JW Marriot, Kuala Lumpur : Monash University Malaysia
- KUNHIBAVA S., 2010, Derivatives in Islamic Finance [en ligne], *Research Paper No. 7/2010*, ISRA. Disponible sur le site de l'ISRA (Consulté le 21/04/2012)
- KUNHIBAVA S., 2011, Reasons of the similarity of objections with regards to gambling and speculation in Islamic Finance and Conventional Finance, *J. Gaml Stud*, Vol. 27, p. 1-13
- KURAN T., 1995, Islamic economics and the Islamic subeconomy, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9, No. 4, p. 155-173
- KURAN T., 1997, The genesis of Islamic economics : A chapter in the politics of Muslim identity, *Social Research*, Vol. 64, No. 2, p. 301-338
- KURAN T., 2006, *Islam and Mammon : The economic predicaments of Islamism*, Princeton : Princeton University Press

- KURAN T., BENTHALL J., MAURER B., 2001, Speculations on Islamic financial alternatives, *Anthropology Today*, Vol. 17, No. 3, p. 28-29, Juin
- LAHLOU A., 2001, Les fondements légaux du système économique islamique, in BENDJILALI B., *Les sciences de la Charî'a pour les économistes*, Actes de Séminaires No. 44, Djeddah : IRTI, p. 303-322
- LATIF Q., CRAWFORD S., n.d., Introduction to Islamic financial risk management products [en ligne], *QFinance*. Disponible sur : <http://www.qfinance.com/financial-risk-management-best-practice/introduction-to-islamic-financial-risk-management-products?page=3> (Consulté le 31/05/2013)
- LE PETIT ROBERT, 1989, *Dictionnaire de la langue française*, réduct. dirigée par A. Rey et J. Rey-Debove, Paris : Dictionnaires Le Robert
- LINDBEKK T., 1992, The Weberian ideal-type : Development and continuities, *Acta Sociologica*, Vol. 35, p. 285-297
- LOPREATO J., ALSTON L., 1970, Ideal types and the idealization strategy, *American Sociological Review*, Vol. 35, No. 1, p. 88-96
- MAABIDAH M.N., 1998, [*Qa`idat Al Kharaj Bidh-Dhaman Wa Tathbiqatuha Fi Al Fiqh Al Islami : La règle d'Al Kharaj Bidh-Dhaman et ses applications en Fiqh islamique*], Université Jordanienne, Thèse de Doctorat : Al Fiqh Wa Usuluh (en arabe)
- MACGREGOR D.G., GODFREY J., 2011, Observations on the concept of risk and Arab culture, *HSCB Focus 2011 Conference*, Chantilly, VA
- MACHINA M.J., ROTHSCHILD M., 1987, "Risk", in EATWELL J. et al., *The New Palgrave : A Dictionary of Economics*, Londres et Basingstoke : The McMillan Press Limited, p. 201-206
- MAHLKNECHT M., 2010, *Islamic Capital Markets and risk management*, Londres : Haymarket House (Bibliothèque Centrale de l'Université de Cambridge)
- MAHMASSANI S., 1983, [*La théorie générale des obligations et des contrats dans la Shari`ah islamique*], Beyrouth : Dar Al `Ilm Lil Malayin (en arabe)
- MAJALLAT AL BUHUTH AL ISLAMIYYAH, 1986, [Application du raisonnement par analogie entre contrat d'assurance et Wa`d contraignant chez les Malékites] [en ligne], Thème du Volume : L'Assurance (en arabe), Vol. 20, No. 2. Disponible sur : <http://www.alifta.net/Fatawa/FatawaDetails.aspx?View=Page&PageID=2848&PageNo=1&BookID=2> (Consulté le 10/11/2012)
- MALINVAUD E., 1972, *Lectures on microeconomic theory*, trad. du français par A. Silvey, North-Holland Pub. Co
- MALKAWI B.H., 2013, Financial derivatives between Western legal tradition and Islamic Finance : A comparative approach [en ligne], *Journal of Banking*

Regulation, p. 1-15, 9 janvier 2013. Disponible sur : <http://www.palgrave-journals.com/jbr/journal/vaop/ncurrent/abs/jbr201218a.html#> (Consulté le 24/05/2013)

MANNAN M.A., 1970, *Islamic economics : Theory and practice : A comparative study*, Lahore : Publié par Sh. Muhammad Ashraf

MANZHUR AL-HAQ A.A., 2008 (1430 H.), [*La règle d'Al Kharaj Bidh-Dhaman et ses applications financières*], 1^{ère} édition, Dammam (KSA) : Dar Ibn Al Jawzi (en arabe)

MARKOWITZ H., 1959, *Portfolio selection : Efficient diversification of investment*, New York : John Wiley and Sons

MASHAAL A., 2012, [Les règles de change de devises et les alternatives licites dans les Institutions Financières Islamiques], 4^{ème} Forum du Khartoum sur les Produits Financiers Islamiques, 5-6 avril 2012 (en arabe)

MASRI R.Y. El, 2001a, [*Al Jame` Fi Usul ar-Riba : Le recueil des fondements du Riba*], Damas : Dar El Qalam (en arabe)

MASRI R.Y. El, 2001b, [*Le risque et l'assurance*], 1^{ère} édition, Damas : Dar Al Qalam (en arabe)

MASRI R.Y. El, 2002, [Le Salam au prix de marché le jour de la livraison : est-il permis ?], *Débat du Mercredi*, King Abdulaziz Univesity, mercredi 6/10/2002 (en arabe). Disponible sur : http://islamiccenter.kau.edu.sa/arabic/Hewar_Arbeaa/abs/144.htm (Consulté le 27/03/2012)

MASRI R.Y. El, 2003, [Le Wa`d contraignant dans les transactions des Banques Islamiques : Est-il permis que le Wa`d soit contraignant s'il se substitue à un contrat illicite ?], *J.KAU:Islamic Econ.*, King Abdulaziz University, Vol. 15, p. 119-122 (en arabe)

MASRI R.Y. El, 2006, [La vente au prix de marché], *Débat du Mercredi*, King Abdulaziz Univesity, mercredi 4/10/2006 (en arabe). Disponible sur : http://islamiccenter.kau.edu.sa/arabic/Hewar_Arbeaa/abs/210.htm (Consulté le 27/03/2012)

MASRI R.Y. El, 2007a, [« Hedging in Islamic Finance » : Présentation et discussion du papier de Sami Suwaïlem], *Débat du Mercredi*, King Abdulaziz Univesity, mercredi 10/1/2007 (en arabe). Disponible sur : <http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Finance/N287.pdf> (Consulté le 27/03/2012)

MASRI R.Y. El, 2007b, [La spéculation entre partisans et opposants], *J.KAU:Islamic Econ.*, King Abdulaziz University, Vol. 20, No. 1, p. 65-80 (en arabe)

- MASRI R.Y. El, 2007c, [*Al Iqtisad Wal Akhlaq : L'Economie et la Morale*], Damas : Dar Al Qalam, (en arabe)
- MASRI R.Y. El, 2009, [Le Gharar : Exposé et discussion de l'ouvrage de Dharir], *Débat du Mercredi*, King Abdulaziz Univesity, mercredi 21/10/2009 (en arabe). Disponible sur : [http://www.kau.edu.sa/Files/121/Files/59602_R-Al-Masri\(3\).pdf](http://www.kau.edu.sa/Files/121/Files/59602_R-Al-Masri(3).pdf) (Consulté le 30/11/2012)
- MASRI R.Y. El, 2010a, [*Usul Al Iqtisad Al Islamy : Les fondements de l'Economie Islamique*], Damas : Dar Al Qalam (en arabe)
- MASRI R.Y. El, 2010b, [Le Gharar et l'incertitude] [en ligne], *Note de Recherche* (à partir de : 2007c), King Abdulaziz Univesity, Décembre 2010 (en arabe). Disponible sur : www.kantakji.com/fiqh/Files/.../460.doc (Consulté le 30/11/2012)
- MASRI R.Y. El, n.d., [Commentaire sur la recherche de Dr. Hassan Al Jawahiri : « Bay` At-Taqsith »], *Note de Recherche*, Centre de Recherche en Economie Islamique, King Abdulaziz Univesity, Jeddah (en arabe)
- MAURER B., 2001, Engineering an Islamic future : Speculations on Islamic financial alternatives, *Anthropology Today*, Vol. 17, No. 1, p. 8-11, Février
- MAURER B., 2002, Repressed futures : Financial derivatives' theological unconscious, *Economy and Society*, Vol. 31, No. 1, p. 15-36, Février
- MILES M.B., 1979, Qualitative data as an attractive nuisance : The problem of analysis, *Administrative Science Quarterly* , Vol. 24, No. 4, p. 590-601
- MOHAMAD S., MUHAMAD R., 2010, Islamic financial products : Syariah issues, *5th Islamic Syariah Financial Advisory Conference*, Kuala Lumpur, 2-5 août
- MOHYEDDINE A.H., 1986, [*`Amal Sharikat Al Istithmar Al Islamiyyah Fis-Suq Al `Alamiyyah : L'activité des sociétés d'investissement islamiques sur le marché mondial*], Bahrain : Al Baraka Bank (en arabe)
- MOHYEDDINE A.H., 1996, [*Aswaq Al Awraq Al Maliyyah Wa Athaaruha Al Inma'iyyah Fil Iqtisad Al Islami : Les marchés des titres financiers et leurs effets en matière de développement en Economie Islamique*], Djeddah : Dallah Al Baraka (en arabe)
- MOOTI A.M., 2003, [*Histoire économique des arabes avant l'Islam*], Beyrouth : Dar Al Manhal (en arabe)
- MORGAN M.S., 2006, Economic man as model man : Ideal types, idealization and caricatures, *Journal of the History of Economic Thought*, Vol. 28, No. 1, Mars
- MORIN A., 1998, *Contribution à l'étude des contrats aléatoires*, Clermont-Ferrand : Les Presses Universitaires de la Faculté de Droit de Clermont-Ferrand, L.G.D.J

- MOTANI H., UBEROI P., 2010, The potential contribution of the ISDA/IIFM Ta'hawwut Master Agreement (Clifford Chance), *9th Annual Islamic Finance Summit*, Février
- MUSTAFI B.Q., 2012, [La couverture et la gestion des risques dans les Institutions Financières Islamiques], *4ème session du Forum de Khartoum sur les Produits Financiers Islamiques*, 5-6 avril (en arabe)
- NADWI A., 1984, [*Al Qawa`ed Al Fiqhiyyah Wa Atharuha Fil Fiqh Al Islami : Les règles fiqhiques et leur effet en Fiqh islamique*], Faculté de la Shari`ah et des Etudes Islamiques : Université Um Al Qurah (KSA), Thèse de Master : Fiqh et Usul (en arabe)
- NADWI A., 2000, [*Al Qawa`ed Al Fiqhiyyah : Les règles fiqhiques*], Damas : Dar Al Qalam (en arabe)
- NASIR A.I.I. Al, 2005, [Le principe de l'Istikhlaf dans l'Economie Islamique : Une étude à la lumière du Coran], *Journal of Qur'anic Studies*, Edinburgh University Press, Vol. 7, No. 1, p. 139-165 (en arabe)
- NELSON B.N., 1949, *The idea of usury : From tribal brotherhood to universal otherhood*, Princeton : Princeton University Press (Bibliothèque Cujas)
- NEWBERY D.M., 1987, "Futures markets, hedging and speculation", in EATWELL J. et al., *The New Palgrave : A Dictionary of Economics*, Londres et Basingstoke : The McMillan Press Limited, p. 207-210
- NOR N.M., 2008, Musharakah Mutanaqisah as an Islamic financing alternative to BBA, *MIF Monthly*, Septembre
- NORFIELD T., 2012, Derivatives and capitalist markets : The speculative heart of capital, *Historical Materialism*, Vol. 20, No. 1, p. 103-132
- OBAIDULLAH M., 1998, Financial engineering with Islamic options, *Islamic Economic Studies*, Vol. 6, No. 1, p. 73-103, Novembre
- OBAIDULLAH M., 1999, Financial options in Islamic contracts : Potential tools for risk management, *J.KAU:Islamic Econ.*, King Abdulaziz University, Vol. 11, p. 3-6
- OBAIDULLAH M., 2002, Islamic risk management : Towards greater ethics and efficiency, *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 3, No. 4
- OBAIDULLAH M., n.d.[a], Financial contracting in currency markets : An Islamic evaluation, *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 3, No. 3
- OBAIDULLAH M., n.d.[b], *Islamic financial services* [en ligne], King Abdulaziz University Publications. Disponible sur : <http://islamiccenter.kau.edu.sa/english/Publications/Obaidullah/ifs/ifs.html> (Consulté le 17/04/2012)

- OMAR A., 2011, *Islamic derivatives and structured products*, présentation à l'Institute of Islamic Banking and Finance (www.iium.edu.my/iiibf). Disponible sur : <http://www.iefpedia.com/english/wp-content/uploads/2011/12/Islamic-Derivatives-2011.pdf> (Consulté le: 23/03/2012)
- PAXFORD B., 2010, Derivatives : An Islamic Finance perspective, *Islamic Finance Today* [en ligne], posté le 14/04/2010. Pris de : <http://www.sailanmuslim.com/news/derivatives-an-islamic-finance-perspective-by-beata-m-paxford/> (Consulté le 17/04/2012)
- PERRET V., SEVILLE M., 2003, Fondements épistémologiques de la recherche, in THIETART R.A et al., *Méthodes de recherche en management*, Paris : Dunod
- PYLE D.H., 1997, Bank risk management : Theory, *Conference on Risk Management and Deregulation in Banking*, Jérusalem, 17-19 mai
- QANDUZ A.A., 2007, [L'ingénierie financière islamique], *J.KAU:Islamic Econ.*, King Abdulaziz University, Vol. 20, No. 2, p. 3-46 (en arabe)
- QANDUZ A.A., 2012, [Révision de la théorie de la prise de risque dans l'Economie Islamique et son rôle dans la création et le développement de produits de gestion des risques dans l'industrie de la Finance Islamique], *4ème Session du Forum de Khartoum sur les Produits Financiers Islamiques*, 5-6 avril (en arabe)
- QARADHAWI Y., 1984, [*Bay' Al Murabahah Lil Amir Bish-Shira' Kama Tujrihi Al Masarif Al Islamiyyah : Bay' Al Murabahah Lil Amir Bish-Shira' tel que le pratiquent les Banques Islamiques*], Kuwait : Dar Al Qalam (en arabe)
- QARADHAWI Y., 1988, [Le respect du Wa`d], *Majallat Majma` Al Fiqh Al Islamy*, Vol. 5, No. 5 (en arabe)
- QATTAN M.A., 2010, [Athar Al Gharar `Ala Al Wafa' Fil `Uqud Wal Athar Al Mutarattibah `Ala `Adam Taslim Al `Ma`qud : L'impact du Gharar sur le respect des contrats et les conséquences de la non-livraison de l'objet], *Conférence des Comités de Shari`ah des Institutions Financières Islamiques*, AAOIFI, 26-27 mai (en arabe)
- QURRADAGHI A.M., 2010, [Le concept d'assurance coopérative], *Mu'tamar At-Ta'min At-Ta`awuni*, Université Jordanienne – IRTI – Majma` Al Fiqh Al Islamy (...), 11-12 avril (en arabe)
- QURRADAGHI A.M., 2011, *L'assurance islamique : Etude des fondements juridiques*, Paris : Bayane
- QUTB S., n.d., [*Explication des versets sur le Riba*], Le Caire : Dar Al Buhuth Al Islamiyyah (en arabe)
- RAISSOUNI A. Al, 2001a, Les règles fiqhiques, in BENDJILALI B., *Les sciences de la Chari`a pour les économistes*, Actes de Séminaires No. 44, Djeddah : IRTI, p. 131-144

- RAISSOUNI A. Al, 2001b, Les théories du Fiqh, in BENDJILALI B., *Les sciences de la Chari`a pour les économistes*, Actes de Séminaires No. 44, Djeddah : IRTI, p. 117-130
- RAPHAEL F., 1982, *Judaïsme et capitalisme : Essai sur la controverse entre Max Weber et Werner Sombart*, Paris : PUF
- RAZALI S.S., 2008, The concept of Wa`d in Islamic financial contracts, *Islamic Banking, Accounting and Finance Conference (IBAF)*, Faculty of Economics and Mu`amalat, Universiti Sains Islam Malaysia, Kuala Lumpur, 28-29 juillet
- RAZALI S.S., n.d., A revisit to the principles of Gharar in Islamic Banking financing instruments with special reference to Bay Al-Inah and Bay Al-Dayn [en ligne], *6th International Islamic Finance Conference (Peer Reviewed)*. Disponible sur : <http://www.kantakji.com/fiqh/files/finance/M209.pdf> (Consulté le 30/11/2012)
- RAZIF N.F.M., MOHAMAD S., ABDUL RAHMAN N.N., 2012, Permissibility of hedging in Islamic Finance, *Middle-East Journal of Scientific Research*, Vol. 12, No. 2, p. 155-159
- RAZIN A.M., 2005, [Le jugement sur la contrainte de respect du Wa`d] [en ligne], *Site Almoslim.net* (en arabe). Disponible sur : <http://almoslim.net/node/82806> (Consulté le 10/11/2012)
- RICOEUR P., 1990, Ethique et morale, *Revista Portuguesa de Filosofia*, T. 46, Fasc. 1, p. 5-17, Janvier-Mars,
- RIVAS A., POLICASTRO F., OZUNA T., 2010, An empirical analysis of the use of derivatives by banks in Brazil, Chile and Mexico, *Global Journal of International Business Research*, Vol. 3, No. 3
- ROSLY S.A., ZAINI M.A.M., 2008, Risk-return analysis of Islamic banks' investment deposits and shareholders' fund, *Managerial Finance*, Vol. 34, No. 10, p. 695-707
- ROSMAN R., 2009, Risk management practices and risk management processes of Islamic banks : A proposed framework, *International Review of Business Research Papers*, Vol. 5, No. 1, p. 242-254
- ROSS S., 1976, The arbitrage theory of capital asset pricing, *Journal of Economic Theory*, Vol. 13, p. 341-60
- ROYER I., ZARLOWSKI P., 2003, Le Design de la recherche, in THIETART R.-A., *Méthodes de recherche en Management*, 2ème édition, Paris : Dunod
- SAATI A.A., 1999, [Vers des dérivés financiers islamiques pour la gestion des risques commerciaux], *J.KAU:Islamic Economics*, King Abdulaziz University, Vol. 11, p. 55-92 (en arabe)
- SAATI A.A., 2003a, The permissible Gharar in classical Islamic jurisprudence, *J.KAU:Islamic Economics*, King Abdulaziz University, Vol. 16, No. 2

- SAATI A.A., 2003b, [Des futures proposés et compatibles avec la Shari`ah], *J.KAU:Islamic Economics*, King Abdulaziz University, Vol. 15, p. 27-53 (en arabe)
- SAATI A.A., 2007, [La spéculation et le Qimar dans les marchés financiers contemporains : Analyse économique et shariatique], *J.KAU:Islamic Economics*, King Abdulaziz University, Vol. 20, No. 1, p. 3-34 (en arabe)
- SAATI A.A., 2009, [Vers une théorie du Gharar], *Débat du Mercredi*, King Abdulaziz University, mercredi 07/10/2009 (en arabe). Disponible sur : http://islamiccenter.kau.edu.sa/arabic/Hewar_Arbeaa/Hewar_Arbeaa_DB_Viewer.asp?currentPage=3&KEYWORD=1430&Ma=1 (Consulté le 30/11/2012)
- SABHANI A., 1998, [La monnaie islamique comme elle doit être], *J.KAU:Islamic Economics*, King Abdelaziz University, Vol.10, No. 34 (en arabe)
- SABHANI A., 2003, [Des remarques sur la Banque Islamique], *J.KAU:Islamic Economics*, King Abdelaziz University, Vol. 16, No. 1 (en arabe)
- SADER M.B., 1987, [*Iqtisaduna : Notre Economie*], 6^{ème} édition, Beyrouth : Dar At-Ta`aruf (en arabe)
- SADER M.B., n.d., [*Al Islam Yaqud Al Hayat : L'Islam conduit la vie*], Beyrouth : Dar At-Ta`aruf (en arabe)
- SADER Moussa, 1998, [*Al Mazhab Al Iqtisadi Fil Islam : Le courant islamique de l'économie*], 1^{ère} édition, Beyrouth : Le Centre de l'Imam As-Sader pour les Etudes et la Recherche (en arabe)
- SADR M.B., 2003, *Principles of Islamic jurisprudence : According to Shi`i law*, traduit de l'arabe par H. Algar, A. Abdul Hussain, M.S. Bahmanpour, London : ICAS Press
- SAEEDI A., n.d., Islamic futures and options contracts [en ligne], Azad University. Disponible sur : http://www.rdis.ir/RDFiles/IslamicFin/Islamic_Futures_and_Options_Contracts25.pdf (Consulté le 17/04/2012)
- SALAMI M.M. As-, 1992, [Les options], 7^{ème} Session de la Fiqh Academy, OIC, 1^{ère} partie (en arabe)
- SALAMON H., 1998, The problem of speculation in stock market from an Islamic perspective : Investment as an alternative, *The First International Conference on Islamic Management : Management of Economic Development in an Islamic Perspective*, Islamic Development Management Project (IDMP), The School of Social Sciences, University Sains, et Islamic Research and Training Institute (IRTI), p. 1-50
- SALEH N., 1992, *Unlawful gain and legitimate profit in Islamic Law*, Londres : Graham & Trotman

- SALEHABADI A., ARAM M., 2002, Islamic justification of derivative instruments, *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 4, No. 3
- SALIBI K., 1986, *La bible est née en Arabie*, Paris : Grasset
- SALIBI K., 2007, *Who was Jesus : Conspiracy in Jerusalem*, Tauris Parke Paperbacks
- SAMAD A., 2004, Performance of interest-free Islamic banks vis-à-vis interest-based conventional banks of Bahrain, *IJUM Journal of Economics and Management*, Vol. 12, No. 2
- SAMAD A., GARDNER N.D., COOK J., 2005, Islamic Banking and Finance in theory and practice : The experience of Malaysia and Bahrain, *American Journal of Islamic Social Sciences*, Vol. 22, No. 2, p. 69-86, Spring
- SAMADANI M.E.A., 2007, *Islamic Banking and Uncertainty*, traduit par S.R. Siddiqui, 1ère édition, Karachi : Darul-Ishaat Urdu Bazar Karachi-1
- SAVAGE L., 1972, *The foundations of statistics*, New York : Dover Publications
- SCHACHT J., 1999, *Introduction au droit musulman*, trad. de l'anglais par Paul Kempf et Abdel Magid Turki, Paris : Maisonneuve et Larose, 252 p. (Bibliothèque Centrale de la Cité Internationale Universitaire de Paris)
- SCHELL C., 1992, *The value of the case study as a research strategy* [en ligne], Manchester Business School. Disponible sur : <http://www.finance-mba.com/Case%20Method.pdf> (Consulté le 11/11/2012)
- SCHNAPPER D., 2012, *La compréhension sociologique*, 3^{ème} édition, Paris : Quadrige-PUF
- SECURITIES COMMISSION, 2006, *Resolutions of the Securities Commission Advisory Council* [en ligne], Perpustakaan Negara Malaysia, édition 2006. Disponible sur: http://www.sc.com.my/eng/html/icm/Resolutions_SAC_2ndedition.pdf (Consulté le 26/04/2012)
- SHAARAWI A.F. As-, 2007, *[Les Banques Islamiques : Une étude scientifique fiqhique des procédés pratiques]*, 2^{ème} édition, Beyrouth : Ad-Dar Al Jami`iyah Lith-Thiba`ah Wan-Nashr (en arabe)
- SHAHABUDDIN S.A., 1988, Comments on Muhammad Akram Khan's commodity exchange and stock exchange in an Islamic Economy, *Journal of Islamic Economics*, IJUM, Vol.1, No. 2, Juillet
- SHAKHAR Abu Nasr Bin Muhammad, 2008, *[La règle de 'Ar-Ribh Bidh-Dhaman' : Une étude fondamentale et appliquée]*, Masquât (Oman) : Ma`had Al `Ulum Ash-Shar`iyyah, Wizarat Al Awqaf Wash-Shu'un Ad-Diniyyah (en arabe)

- SHARIF M.A., 2004, [Al Gharar, Al Miqdar Al Mane` Min Sihhat At-Ta`amul Wal Mughthafar `Anhu : Le Gharar, le niveau empêchant la validité de la transaction et celui tolérable], *4^{ème} Conférence des Comités de Shari`ah des Institutions Financières Islamiques*, AAOIFI, Bahrein, 3-4 novembre
- SHARPE W., 1964, Capital asset prices : A theory of market equilibrium, *Journal of Finance*, Vol. 19, No. 3 p. 425-442, Septembre
- SHAUKAT M., 2010, Sale of goods and sale of debt : A comparative analysis, *Research Paper*, INCEIF, 12/6/2010
- SHIBBIR M., 1993, [Khiyar An-Naqd et ses applications dans les transactions des Banques Islamiques], *Annadwah Al Fiqhiyyah Ath-Thaminah*, Kuwait Finance House (en arabe)
- SHIU Y.M., MOLES P., 2010, What motivates banks to use derivatives : Evidence from Taiwan, *The Journal of Derivatives*, Eté
- SIDDIQI M.N., 1983, *Banking without interest*, Leicester : Islamic Foundation
- SIDDIQI M.N., 2004, *Riba, bank interest and the rationale of its prohibition*, Visiting Scholars' Research Series, No. 4, IRTI
- SIDDIQI M.N., 2006, Islamic Banking and Finance in theory and practice : A survey of state of art, *Islamic Economic Studies*, Vol. 13, No. 2
- SIDDIQI M.N., 2008, *Current financial crisis and Islamic Economics* [en ligne]. Disponible sur : <http://www.siddiqi.com/mns/CurrentFinancialCrisisAndIslamicEconomics.htm> (Consulté le 08/04/2013)
- SMOLARSKI J., SCHAPEK M., TAHIR M.I., 2006, Permissibility and use of options for hedging purposes in Islamic Finance, *Thunderbird International Business Review*, Vol. 48, No. 3, p. 425-443, Mai-Juin
- SOURDEL J., SOURDEL D., 2004, *Dictionnaire historique de l'Islam*, Paris : PUF
- STANDARD AND POOR'S, 2010, *Islamic Finance Outlook 2010*
- STEINHERR A., 2000, *Derivatives : The wild beast of Finance*, New York : John Wiley and Sons
- STULZ R.M., 2004, Should we fear derivatives ?, *Working Paper No. 10574*, NBER Working Paper Series, Juin
- SULEIMAN Y., 1982, [Ra'i At-Tashri` Al Islami Fi Masa'el Al Bursah : L'opinion de la législation islamique sur les questions de bourse], in *Encyclopédie Scientifique et Pratique des Banques Islamiques*, Le Caire : Al Ittihad Ad-Duwali Lil Bunuk Al Islamiyyah, Vol. 5, p. 428-445 (en arabe)

- SUNDARARAJAN V., 2007, Risk characteristics of Islamic products : Implications for risk measurement and supervision, in ARCHER S., ABDEL KARIM R.A., *Islamic finance : The regulatory challenge*, Singapour : John Wiley & Sons Ltd, p. 40 et suiv.
- SUNDARARAJAN V., 2008, Issues in managing profit equalization reserves and investment risk reserves in Islamic banks, *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, Vol. 4, No. 1
- SUWAÏLEM S. As-, 1996, Revue du livre de KOTBY (1990), Financial engineering for Islamic banks : The option approach, *Islamic Econ.*, Vol. 8, p. 63-71
- SUWAÏLEM S. As-, 2000a, Towards an objective measure of Gharar in exchange, *Islamic Economic Studies*, Vol. 7, No. 1 & 2, p. 61-102, Octobre 99 – Avril 2000
- SUWAÏLEM S. As-, 2000b, *Decision under uncertainty : An Islamic perspective*, Riyadh : Ar-Rajhi Banking and Investment Corp.
- SUWAÏLEM S. As-, 2002, [*Waqafat Fi Qadhiyyat At-Ta'min : Remarques sur la question de l'assurance*], Centre de Recherche et de Développement, Sharikat Al Rajhi Al Masrifiyah Lil Istithmar, Octobre (en arabe)
- SUWAÏLEM S. As-, 2004, [La gestion des risques dans les services bancaires islamiques], *Hawliyyat Al Barakah*, No. 6, Octobre (en arabe)
- SUWAÏLEM S. As-, 2006, *Hedging in Islamic Finance*, Djeddah : IDB
- SUWAÏLEM S. As-, 2007, Financial engineering : An Islamic perspective, *Journal Sinergi*, Vol. 9, No. 1, p. 87-102
- SUWAS Ali Ben Ahmad AS-, n.d., [Les risques du financement islamique] [en ligne], *Troisième Conférence Internationale sur l'Economie Islamique*, Université Um Al-Qura (en arabe). Disponible sur : www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/563.doc (Consulté le 17/04/2012)
- TAG EL DIN S.I., 2004, The question of an Islamic futures market, *IJUM Journal of Economics and Management*, No. 12, Vol. 1
- TALEB N.N., 2007, *The Black Swan : The impact of the highly improbable*, Londres : Penguin Editions
- TARABICHI G., 2008, [*Al Mu`jizah Aw Subat Al `Aql Fil Islam : Le miracle ou la léthargie de la raison dans l'Islam*], Beyrouth : Dar As-Saqy et Rabitat Al `Aqlaniyyin Al `Arab (en arabe)
- TARABICHI G., 2010, [*Min Islam Al Qur'an Ila Islam Al Hadith, An-Nash'a Al Musta'nafah : De l'Islam du Coran à l'Islam du Hadith, La montée reprise*], Beyrouth : Dar As-Saqy (en arabe)
- TARIQ A.A., 2004, *Managing financial risks of Sukuk structures*, Loughborough University (Royaume Uni), Thèse de Masters of Science : International Banking

- TASKHIRI M.A., 2009, [Mada Athar Nafi Al Gharar Fi Sihhat Al Mu`amalat], *Risalat At-Taqrīb*, Vol. 78, Rabih Al Awwal Wa Rabih Ath-Thani 1431 (en arabe) (article technique sur le Fiqh)
- THIETART R.A., 2003, *Méthodes de recherche en management*, ouvrage coordonné par THIETART R.A., Paris : Dunod
- TIBY A.M. El, 2011, *Islamic Banking : How to manage risk and improve profitability*, John Wiley & Sons
- TOUMI K., VIVIANI J.L., n.d., Islamic banks exposure to Displaced Commercial Risk : Identification and measure [en ligne], *Réunions CR2M*, Université de Montpellier. Disponible sur : <http://www.cr2m.net/meetings/> (Consulté le : 07/01/2013)
- TOUMI K., VIVIANI J.L., BELKACEM L., 2010, A Value-at-Risk-based model for the measurement of Displaced Commercial Risk in Islamic banks, *17th Conference of Global Finance Association*, Pologne, 27-30 juin
- UBEROI P., CHATTERJI R., BIDAR D., n.d., *Promises on the horizon : An introduction to Wa`d* [en ligne], Allen & Over. Disponible sur : <http://www.allenoverly.com/AOWeb/binaries/52774.PDF> (Consulté le 17/04/2012)
- UBEROI P., KHADEM A.R., 2011, Islamic derivatives : Past, present, and future, in HASSAN K., MAHLKNECHT M., *Islamic Capital Markets : Products and Strategies*, Chichester : John Wiley & Sons
- UKIFS (UK ISLAMIC FINANCE SECRETARIAT) ET GATEHOUSE BANK, 2012, *Islamic Finance*, Financial Markets Series, Mars
- USMANI M.T., 1992, [Les futures sur matières premières selon la Shari`ah], *7^{ème} Session de la Fiqh Academy*, OIC, 1^{ère} partie (en arabe)
- USMANI M.T., 1996, Futures, options, swaps and equity investments, *New Horizon*, Institute of Islamic Banking and Insurance, Londres, No. 59
- USMANI M.T., 1998, *An introduction to Islamic Finance*, Karachi : Idaratul Ma`aref
- USMANI M.T., 1999, What Shari`ah experts say : Futures, options and swaps, *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 1, No. 1. Voir : http://www.meezanbank.com/docs/what_shariah_experts_say.pdf
- USMANI M.T., 2002, *An introduction to Islamic Finance*, Arab and Islamic Law Series, Dordrecht : Kluwer Law International
- USMANI M.T., n.d., *Sukuk and their contemporary applications* [en ligne]. Discours devant les membres du Conseil de la Shari`ah de l'AAOIFI. Disponible sur le site www.muftitaqiusmani.com (Consulté le 05/01/2013)

- UZAIR M., 1955, *An outline of interestless banking*, Karachi : Raihan Publications
- VOGEL F.E., HAYES S.L., 1998, *Islamic Law and Finance : Religion, risk and return*, Kluwer Law International (Bibliothèque Cujas, Paris)
- VON NEUMAN J., MORGENSTERN O., 1947, *Theory of games and economic behavior*, Princeton : Princeton University Press
- WARDE I., 2000, *Islamic Finance in the global economy*, Edinburgh : Edinburgh University Press
- WEBER M., [1922] 1965, *Essais sur la théorie de la science*, traductions de Julien FREUND, Paris : Plon (voir : Presses Pocket, éd. 1992, pour la présentation)
- WEBER M., [1905] 1985, *L'éthique protestante et l'esprit du capitalisme (suivi de : Les sectes protestantes et l'esprit du capitalisme)*, trad. par K. Chavy, Paris : Presses-Pocket
- WILBER C.K., WISMAN J.D., 1975, The Chicago school : Positivism or ideal type, *Journal of Economic Issues*, Vol. IX, No. 4, Décembre
- WILSON R., 1991, Islamic financial instruments, *Arab Law Quarterly*, Vol. 6, No. 2, p. 205-214
- WOELFEL C.J., 1993, *The Fitzroy Dearborn Encyclopedia of Banking and Finance*, 10ème édition, Chicago : Fitzroy Dearborn Publishers
- YANKSON S., 2011, Derivatives in Islamic Finance : A case for Profit Rate Swaps, *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, Vol. 7, No. 1, p. 39-56, Jan-Mars
- YIN R.K., 2002, *Case study research : Design and methods*, Newbury Park : Sage Publications
- YOUSEF Y.K. Al, 2005, Speculative capital : An Islamic view, *International Conference of Islamic Economics and Banking*, Jakarta, 22-24 novembre
- ZAHRAA M., MAHMOR S.M., 2002, The validity of contracts when the goods are not yet in existence in Islamic Law of sale of goods, *Arab Law Quarterly*, Vol. 17, No. 4, p. 379-397
- ZARQAH M.A., 1997, Istisna` certificates, in AUSAF A., KHAN T., *Islamic financial instruments for public sector resource mobilization*, Djeddah : IRTI
- ZARQAH A., n.d., [*Sharh Al Qawa`ed Al Fiqhiyyah : Explication des règles fiqhiques*], préface de la 2ème édition par Mustapaha Ahmad Az-Zarqah, Damas : Dar Al Qalam (en arabe)
- ZOHAYLI W., 1992, [Les options], 7^{ème} Session de la Fiqh Academy, OIC, 1^{ère} partie (en arabe)

- **SITES INTERNET DIVERS :**

BANK ISLAM MALAYSIA BERHAD, 2012 : <http://www.bankislam.com.my>

BIS (BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS), 2013 : <http://www.bis.org/>
(Consulté le 09/04/2013)

WORLD BANK, 2012 : <http://databank.worldbank.org/databank/download/GDP.pdf>
(Consulté le 09/04/2013)

<http://expositions.bnf.fr/livrarab/reperes/livre/waqf.htm> (Consulté le 26/03/2012)

<http://fiqh.islammesssage.com/NewsDetails.aspx?id=2921> (Consulté le 27/04/2012)

- **ARTICLES DE PRESSE :**

Dans corps de la thèse : Nom Auteur (année de publication)

AHMAD Y., 2012, [Un responsable dans une Banque Islamique : Les instruments financiers islamiques garantissent la couverture contre les fluctuations des taux de change], *Al Khabar Al Iqtisadi*, 9 Septembre 2012 (en arabe)

JOHN I., 2012, Islamic Finance sector seen to reach \$2 trillion by 2015, *Khaleej Times*, 22 Sept. 2012

KUNHIBAVA S., 2011, [Les dérivés dans la Finance Islamique : La controverse se poursuit], *Al Iqtisadiyyah*, 1^{er} Mars 2011 (en arabe)

YUSUF F.A., 2011, [La reformulation des dérivés bancaires étrangle la croissance des IFI], *Ash-Sharq Al Awsat*, 15 mars 2011 (en arabe)

YUSUF F.A., 2012, [Un chercheur demande la cristallisation de la formule du Wa`d et son développement pour présenter des solutions shariatiques aux questions de la couverture et des Swaps], *Ash-Sharq Al Awsat*, 30 octobre 2012 (en arabe)

YUSUF F.A., 2013, [Des experts shariatiques et financiers : Le « Wa`d contraignant » dans les transactions financières entrave la marche de la Finance Islamique], *Ash-Sharq Al Awsat*, 15 janvier 2013 (en arabe)

- **BASES DE DONNEES :**

Dans corps de la thèse : Nom (année de consultation)

Bases de Données Bankscope (2011-2012)

- **SEMINAIRES DIVERS :**

Séminaires du COFFIS (Conseil Français de la Finance Islamique) à Paris (octobre 2010 et février 2012)

- **SCIENCES ISLAMIQUES CLASSIQUES :**

Dans corps de la thèse : Nom Auteur, Nom Traité, Emplacement

CORAN EN FRANÇAIS ET SCIENCES CORANIQUES :

CHEBEL Malek, *Le Coran*, Paris : Fayard, 2009

CHOURAQUI André, *Le Coran : L'Appel*, Paris : Robert Laffont, 1990 (Disponible sur : <http://nachouraqui.tripod.com/id16.htm>)

IBN AL `ARABI Muhammad Ibn `Abdallah Al Andalusi, *Ahkam Al Qur'an*, Dar Al Kutub Al `Ilmiyyah, n.d.

JASSAS Ahmad Ibn `Ali Al, *Ahkam Al Qur'an*, enquête de M. S. Al Qamhawy, Beyrouth : Dar Ihya' At-Turath Al `Arabi, 1984

RIDHA Mohammad Rashid, *Tafseer Al Manar*, Le Caire : Al Hay'ah Al Masriyyah Lil Kitab, n.d.

TABTABAI Muhammad Hussein, *Al Mizan Fi Tafsir Al Qur'an*, (Disponible sur : <http://holyquran.net/tafseer/almizan/index.html>)

Principaux sites et moteurs de recherche :

www.altafsir.com

www.holyquran.net

www.islamweb.net

<http://nachouraqui.tripod.com/id16.htm>

HADITH (TRADITION MAHOMÉTANE) :

ABU DAOUD Suleiman Ibn Al Ash`ath As-Sajestani, *Sunan Abi Daoud*, 1ère édition, Beyrouth : Dar Al Kutub Al `Ilmiyyah, 1969

ALBANI Mohammad Nassereddine Al, *Irwa' Al Ghalil Fi Takhrij Manar As-Sabil*, 2ème édition, Beyrouth : Al Maktab Al Islami, 1985

ASQALANI Ahmad Ibn Ali Ibn Hajar Al, *Fath Al Bari Fi Sharh Sahih Al Bukhari*, Dar Ar-Rayan Lit-Turath, 1986

BAYHAQY Abu Bakr Ibn Al Hussayn Al, *As-Sunan Al Kubrah*, Dar Al Ma`rifah, n.d.

BUKHARI Muhammad Ibn Ismail Al, *Sahih Al Bukhari*, Dar Ibn Kathir, 1993

HURR AL AMILY Al, *Kitab Wasa'el Ash-Shi`ah*, Site Al Milany Foundation, 2012

IBN MAJAH Mohammad Ibn Yazid, *Sunan Ibn Majah*, Al Maktabah Al `Ilmiyyah, n.d.

KILLINI Ash-Shaykh Al, *Al Kafi*, Site Al Milany Foundation, 2012

MUBARAKFURI Mohammad Ibn `Abderrahmane Al, *Tuhfat Al Ahwazi*, Dar Al Kutub Al `Ilmiyyah, n.d.

MUSLIM Ibn Al Hajjaj Al Qashiry An-Naysabury, *Sahih Muslim*, Dar Ihya' Al Kutub Al `Arabiyyah, n.d.

NASA'I Ahmad Ibn Shu`ayb An-, *Sunan An-Nasa'i*, Maktabat Al Matbu`at Al Islamiyyah, 1994

SANADI Abu Al Hassan Al Hanafi As-, *Hashiyat As-Sanadi `Ala Ibn Majah*, Dar Al Jil, n.d.

SAYUTHI Jalaleddine `Abderrahmane As-, *Sharh As-Sayuthi Li-Sunan An-Nasa'i*, Dar Al Basha'er Al Islamiyyah, 1986

TARMIZI Muhammad Ibn Issa Ibn Surah, *Sunan At-Tarmizi*, Dar Al Kutub Al `Ilmiyyah, n.d.

Principaux sites et moteurs de recherche utilisés :

www.mezan.net

www.hadith.al-islam.com

www.dorar.net

www.islamport.com

www.shamela.ws

www.islamweb.net

www.alhawzaonline.com

www.qadatona.org

FIOH (DROIT ISLAMIQUE) :

ANSARI Murtadhah Muhammad Amin (Ash-Shaykh) Al, *Kitab Al Makaseb*, Qom : Majma` Al Fikr Al Islami, 1999 (1420 H.)

BAJI Abu Al Walid Suleiman Ibn Khalaf Al Andalusi Al, *Al Muntaqah Fi Sharh Muwatta' Imam Al Hujrah Malek Ibn Anas*, 1^{ère} édition, Dar As-Sa`adah, 1332 H.

CHIRAZI Abu Ishaq Ibrahim Ibn `Ali Ach-, *Al Muhazzab (Fi Fiqh Al Imam Ash-Shafi'i)*, Dar Al Kutub Al `Ilmiyyah, 2010

DUSUKI Mohammad Ibn Ahmad Ibn `Arafah Ad-, *Hashiyat Ad-Dusuqi `Ala Ash-Sharh Al Kabir*, Dar Ihya' Al Kutub Al `Arabiyyah, n.d.

IBN `ABIDIN Muhammad Amin Ibn `Umar, *Rad Al Muhtar `Ala Ad-Dur Al Mukhtar*, Dar Al Kutub Al `Ilmiyyah, 1992

IBN `ARABI Abu Bakr, *Al Qabas Fi Sharh Muwatta' Ibn 'Anas*, étude et enquête de M. A. Would Karim, Beyrouth : Dar Al Gharb Al Islamy, 1992

IBN HAZM Ali Ibn Ahmad (Al Andalusi), *Al Muhallah Bil Athar*, Dar Al Fikr, n.d.

IBN QAYYIM Mohammad Ibn Abi Bakr, *I'lam Al Muwaqa'in `An Rab Al `Alamin*, Dar Al Kutub Al `Ilmiyyah, 1991

IBN QAYYIM Mohammad Ibn Abi Bakr, *Zad Al Mi`ad*, Mu'assassat Ar-Risalah, 1998

IBN QUDAMAH Muwaffaquddine Abdullah, *Al Mughni*, 1ère edition, Dar Ihya' At-Turath Al `Arabi, 1985

IBN RUSHD (Al Hafid) Abu Al Walid Muhammad Ibn Ahmad Ibn Muhammad Ibn Ahmad (de Cordoue), *Bidayat Al Mujtahid Wa Nihayat Al Muqtasid*, Beyrouth : Dar Al Fikr Lith-Thiba`ah Wan-Nashr Wat-Tawzi`, 2008

IBN RUSHD (Al Jadd) Abu Al Walid Muhammad Ibn Ahmad (de Cordoue), *Al Muqaddimat Al Mumahhidat*, 1ère édition, Dar Al Gharb Al Islamy, 1988

IBN TAYMIYYAH, *Majmu` Fatawah Ibn Taymiyyah*, Majma` Al Malek Fahd, 1995

IBN TAYMIYYAH, *Al Qawa`ed An-Nuraniyyah Al Fiqhiyyah*, Dar Ibn Al Jawzy, 2001

KASANI Abu Bakr Mas`ud Ibn Ahmad Al, *Bada'e` As-Sana'e` Fi Tartib Ash-Shara'e`*, 2ème Edition, Dar Al Maktaba Al `Ilmiyyah, 1986

KASHEF AL GHATA' Mohammad Hussein, *Tahrir Al Majallah*, Téhéran : Maktabat An-Najah, n.d.

MALEK Ibn Anas Al Asbahi dit l'Imam, *Al Muwatta`*, Dar Ihya' Al `Ulum Al `Arabiyyah, 1994

QARAFI Shahabuddine Ahmad Ibn Idris Al Maliki Al, *Al Furuq (Anwar Al Buruq Fi Anwa' Al Furuq)*, `Alam Al Kutub, n.d.

SHAFE`I Mohammad Ibn Idris (Al Imam) Ash-, *Al Um*, Dar Al Ma`rifah, 1990

SHATIBI Abu Ishaq Ibrahim Ibn Musa Al Gharnathi Ash-, *Al I'tissam*, Dar Ibn `Affan, 1992

SHAWKANI Mohammad Ibn `Ali Ash-, *Nayl Al Awthar*, 1ère édition, Dar Al Hadith, 1993

THUSI Abu Ja`far Muhammad Ibn Al Hassan Ath-, *Al Mabsut Fi Fiqh Al Imamiyyah*, Al Maktabah Al Murtadhawiyyah, n.d.

ZAMAKHSHARI Abu Al Qassem Mahmoud Al Mu`tazili Al, *Al Fa'eq (Fi Gharib Al Hadith Wal Athar)* [en ligne]. Disponible sur : http://uqu.edu.sa/files2/tiny_mce/plugins/filemanager/files/4230119/001169-www.al-mostafa.com.pdf (Consulté le 15/12/2012)

Principaux sites et moteurs de recherche :

www.shamela.ws

www.islamweb.net

www.qadatona.org

<http://feqh.al-islam.com/Loader.aspx?pageid=279>

www.islamport.com

FIQH IMAMITE (ETUDE DES « REGLES » ; Cf. Partie I, Chap. III, Section II) :

ʿAMILI Muhammad Jawad Al, *Muftah Al Karamah Fi Sharh Qawaʿed Al ʿAllamah*, Qom : Muʿassasat An-Nashr Al Islami, 1998 (1419 H.)

ANSARI Murtadhah Muhammad Amin (Ash-Shaykh) Al, *Kitab Al Makaseb*, Qom : Majmaʿ Al Fikr Al Islami, 1999 (1420 H.)

ASPHAHANI M.H. (Al ʿAllamah) Al, *Hashiyat Al Makaseb*, 1ère édition, Dar Al Mustafah Li Ihyaʿ At-Turath, 1997 (1418 H.)

BAJNURDI Mohammad Hassan Al, *Al Qawaʿed Al Fiqhiyyah*, 1ère édition, enquête de M.H. Ad-Dirayati et M. Al Mahrizi, Matbaʿat Al Hadi, 1998 (1419 H.)

FADLOLLAH Mohammad Hussein, *Fiqh Ash-Shariʿah*, Site Al Bayynat, n.d.

HILLI Ahmad Ibn Muhammad (Ibn Fahd) Al, *Al Muhazzab Al Bareʿ Fi Sharh Al Mukhtassar An-Nafeʿ*, Qom : Muʿassasat An-Nashr Al Islami, 1990 (1411 H.)

HILLI Al Hassan Ibn Yusuf (Al ʿAllama) Al, *Tazkirat Al Fuqahaʿ*, Qom : Muʿassasat Ahl Al Bayt Li-Ihyaʿ At-Turath, 1993 (1414 H.)

HILLI Al Hassan Ibn Yusuf (Al ʿAllama) Al, *Muntaha Ath-Thalab*, Maktabat Yasooob Ad-Dine Al Electroniyyah, n.d.

KASHEF AL GHATAʿ Mohammad Hussein, *Tahrir Al Majallah*, Téhéran : Maktabat An-Najah, n.d.

MUSTAFAWI Mohammad Kazhem, *Maʿat Qaʿedah Fiqhiyyah*, Qom : Muʿassasat An-Nashr Al Islami, n.d.

NAJAFI Mohammad Hassan (Al Muhaqqeq) An-, *Jawaher Al Kalam Fi Sharh Sharaʿeʿ Al Islam*, Dar Al Kutub Al Islamiyyah, n.d.

SHIRAZI Nasser M. Ash-, *Salsalat Al Qawaʿed*, Site Al Hawza Online

THUSI Abu Jaʿfar Muhammad Ibn Al Hassan Ath-, *Al Khilaf*, Qom : Muʿassasat An-Nashr Al Islami, 1988 (1409 H.)

THUSI Abu Jaʿfar Muhammad Ibn Al Hassan Ath-, *Al Mabsut Fi Fiqh Al Imamiyyah*, Al Maktabah Al Murtadhawiyyah, n.d.

THUSI Ibn Hamzah ʿImadeddine Ath-, *Al Wasilah*, Qom : Ed. Librairie Ayatollah Al Marʿashi, 1408 H. (1987)

Principaux sites et moteurs de recherche :

www.al-asfoor.org

www.alhawzaonline.com

www.yasoob.org

www.bayynat.org

LANGUE ARABE :

IBN MANZHUR Jamaledine, *Lisan Al `Arab*, Site Baheth.info

Principal site utilisé :

<http://baheth.info>

ANNEXES

Annexes A (Partie I)

Annexe A.1. Les « quatre écoles » : résumé des biographies des principaux Imams (Cf. Partie I, Chap. I, Section I)

Abû Hanîfah, An-Nu`mân Ibnu Thâbit (vers 699 – 767 apr. J.-C) : est un juriste et théologien musulman, fondateur de l'école Hanafite, très répandue en terre d'Islam, surtout au *Machreq* arabe, en Anatolie, au Khurasan, en Inde et en Turquie. Le Hanafisme a été la principale « référence » juridique dans les anciens pays ottomans. Né à Kufa et mort à Bagdad, l'Imam Abu Hanifah, puis ses disciples, sont communément connus sous le nom d'*Ahl ar-Ra'iy* (« ceux qui suivent l'opinion personnelle »). Le grand *Mujtahid* de l'Irak, accusé à la fin de sa vie de relations avec le Chiisme (ou Alaouisme, de `Ali) et emprisonné par le Calife Al Mansur jusqu'à sa mort, avait « [...] la réputation d'être peu rigoriste [et il] fit dans son élaboration du *Fiqh* un assez large usage de la 'réflexion personnelle' ou *Ra'y*, s'attirant, pour cette raison, les critiques de ceux que l'on nommait les 'partisans du Hadith' [...]. Certes, en ce qui concerne les modalités d'application de la Loi, les Hanafites ne se sont jamais distingués des adeptes des autres écoles que par des détails, même si ces détails aboutissaient en général à les rendre moins stricts sur certaines questions. », (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 334). Le fondateur du Hanafisme a de même été un grand initiateur des méthodes inférentielles du *Qiyas* (« raisonnement par analogie ») et de l'*Istihsan* (« recherche de la meilleure solution »), que nous exposons dans le Chap. I de la Partie I. Deux de ses disciples sont de même parmi les plus importantes figures du *Fiqh* : **Abu Yusuf** (vers 745 à 798), premier grand Cadi de l'Islam et **Muhammad Ibn Al Hassan** (vers 754 à 811), connu aussi pour avoir rassemblé dans

des recueils l'essentiel du *Fiqh* de l'Imam Abu Hanifah (voir : Khallaf, 1999 ; Sourdel et Sourdel, 2004).

Malek Ibnu Anas, Abû `Abdillâh Al Asbahi (vers 711 – 796 apr. J.-

C) : connu sous le nom de « l'Imam de la Médine », Malek Ibn Anas est un grand juriste et théologien de l'âge d'or du *Fiqh* sunnite, et le fondateur de l'école Malékite (ou Malikite). Ayant vécu toute sa vie dans la ville qui a été le premier foyer de l'Islam (Médine), Malek a commencé par avoir de bonnes relations avec le Calife Al Mansur, puis, soupçonné d'avoir pris une position en faveur de la révolte des Hassanides chiites vers 762 apr. J.-C, il aurait été maltraité par le souverain de Bagdad. On rapporte cependant sa réconciliation avec les successeurs de ce dernier, notamment le célèbre Haroun Ar-Rashid. « *Son œuvre principale, due au soin pieux de ses disciples qui en collectèrent le contenu, est le Muwatta' ou 'chemin aplani' qui constitue le plus ancien traité de Fiqh de l'Islam, mais dont il existe plusieurs recensions différentes.* », (*Ibid.*, p. 524). Son école dite Malékite s'appuie principalement sur la « pratique médinoise » rapportée à propos de la vie du Prophète et de ses Compagnons, appui considéré par les Malékites comme ayant une autorité supérieure aux textes du *Hadith*. Plus précisément, Khallaf (1999, p. 257) explique que Malek attribuait une autorité supérieure à la « pratique médinoise » par rapport au *Khabar al-Wahed* (*Hadiths* ou traditions rapportés par des « références uniques ») dans l'inférence, lorsque ce *Khabar* s'opposait à cette « pratique ». En effet, pour lui, cette dernière est directement héritée de l'époque du séjour du Prophète et de ses Compagnons à la Médine, et constitue donc une source plus fiable que les *Akhbar al-Ahâd* (sing. *Khabar al-Wahed*). Les multiples passages attribués à Malek décrivant cette tradition sont d'une grande valeur pour les chercheurs de notre époque, surtout ceux essayant de comprendre la « sagesse », le sens, la finalité, derrière la permission ou l'interdiction de certaines pratiques commerciales et financières issues de ces époques. Cependant, malgré sa réputation de traditionnaliste, Malek a eu recours aussi, dans des cas exceptionnels, à la « prise en compte de l'intérêt général » (ou *Istislah*) que nous expliquons dans la thèse. Il a de même appliqué, toutefois moins qu'Abu Hanifah, la méthode du *Qiyas*. Dans l'histoire de l'Islam, le Malékisme est devenu plus qu'une école juridique : un véritable courant de pensée, qui s'est opposé entre autres au Qadarisme, au Kharijisme, au Soufisme et au Mysticisme. Il n'est

resté vivant en Orient « [...] que jusqu'au XI^{ème} siècle, disparaissant à cette époque de l'Irak ainsi que du Khurasan. Il se maintint difficilement au Hijaz et, en Egypte, il recula devant le Shaféisme pour se cantonner finalement en Haute-Egypte. », (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 524). Le Malékisme s'est surtout répandu au Maghreb et en Andalousie arabe. Ses centres intellectuels historiques se situent traditionnellement à Kairouan (dans l'actuelle Tunisie) et à Cordoue (dans l'actuelle Espagne). Par la suite, cette école s'est fortement répandue en Afrique noire musulmane (voir : Khallaf, 1999 ; Sourdel et Sourdel, 2004).

Un très célèbre *Faqih* Malékite, très cité dans cette thèse, mais aussi très connu en Occident est : **Ibn Rûshd, Abû Al Walîd Muhammad Ibnu Ahmad Al Qûrtûbi (vers 1126 – 1198 apr. J.-C)**, dit : « **Ibn Rushd Al Hafîd** » ou « **Ibn Rushd, le petit-fils** », nommé « **Averroès** » par les occidentaux. Né à Cordoue, il a été juriste, philosophe, médecin et astronome, et a occupé le poste de *Qadi* (ou Cadi : juge) à Séville, Cordoue et Marrakech. Sa pensée a été très influente, chez les scolastiques latins notamment, « [...] qui se nourrirent de nombreuses traductions de ses œuvres et qui se réclamèrent de sa pensée [...] ». (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 118). Averroès est l'auteur du très célèbre traité de *Fiqh : Bidayat Al Mujtahid Wa Nihayat Al Muqtasid* (dans la suite : « *Al Bidayah* » ; Cf. Bibliographie), dans lequel il expose les raisons des divergences des différentes écoles sur les différentes questions traitées par la discipline. Il est surtout connu par les scolastiques du Moyen-âge et de la Renaissance comme « *le transmetteur des idées aristotéliennes* », et sa pensée a très profondément marqué l'évolution de la pensée chrétienne du Moyen-âge au début de la Renaissance. Il est fréquemment cité dans cette thèse, surtout pour les explications et synthèses précieuses qu'il fournit dans *Al Bidayah* (idem).

Ash-Shâfi`i, Muhammad Ibnu Idrîs (vers 767 – 820 apr. J.-C) : considéré comme le fondateur de l'école Shaféite (ou Chaféite), l'Imam Ash-Shafi`i est l'un des plus célèbres juristes et théologiens de l'Islam. Ayant reçu l'enseignement de la part du *Mufti* de la Mecque *Muslim Ibnu Khaled*, il a été l'élève de Malek à la Médine, auprès de qui il a appris le *Muwatta'*. Il a connu la pensée de l'Imam Abu Hanifah lors de ses séjours en Irak, mais aussi celles des maîtres des « théologies spéculatives » (ou *Kalam*), très contestées à son époque. Il a été l'objet

de nombreuses attaques qui l'ont d'ailleurs mené en prison, avant de recevoir la clémence du célèbre Calife Haroun Ar-Rachid. Il a choisi ensuite de s'installer dans la ville de *Fustat* (ancêtre du Caire) et a terminé sa vie en terre d'Égypte. Il est l'auteur de deux célèbres ouvrages en *Fiqh* et en *Hadith*, respectivement : *Al Um* (ou « Livre Fondamental ») et *Ar-Risalah* (ou « Traité »). On attribue en milieu sunnite à Ash-Shafi'i d'avoir été le « fondateur du *'Ilm Usul al-Fiqh* » (ou science des fondements du *Fiqh*), qu'il a traité dans sa célèbre *Risalah* (Khallaf, 1999). Sur ce dernier point, lorsque le Coran et la Sunna ne suffisent pas au juriste pour inférer une « solution », Ash-Shafi'i enseigne deux idées principales : « [...] qui étaient de recourir, d'une part, à la critique du Hadith pour la recherche de Hadiths valables et, d'autre part, au raisonnement par analogie ou *Qiyas* défini de façon précise. », (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 748). Selon lui, il ne faudrait admettre la « réflexion personnelle » que lorsque cela est indispensable, et il s'est donc efforcé de réglementer ses principes. Par la suite, les membres de son école juridique « [...] à commencer par **Al Muzani** (mort en 878), élaborèrent une méthode de raisonnement de plus en plus précise dont une des meilleures expressions se trouve, à la fin du XI^{ème} siècle, dans le *Mustasfâ* du célèbre **Al Ghazâli** [Algazel, en Occident] venant après le *Tanbih* ou 'Avertissement' d'**Ash-Shîrazî**. Un peu plus tard apparut, au XIII^{ème} siècle, le *Minhâj At-Tâlibîn* d'**An-Nawawî**. Au XIX^{ème} siècle enfin, les anciens traités firent l'objet de commentaires, tel celui d'**Al Bajûri** (mort en 1860). », (*Ibid.*, p. 194 ; nous surlignons). Notons enfin que l'influence de cette école a atteint son apogée au Moyen-âge surtout dans l'Iran orientale, l'Orient arabe et l'Égypte. Elle a reculé ensuite à l'Ouest avec la montée des Mamelouks turcs qui ont contribué à la montée du Hanafisme en Égypte, et à l'Est avec la montée des écoles chiites, en particulier le Chiisme duodécimal « Imamite » et son école dite « Jaafarite ». Elle a pu ultérieurement gagner du terrain dans des territoires aussi lointains qu'en Indonésie, en Asie du Sud-est et en Afrique noire orientale (*idem*).

Ahmad Ibnu Hanbal (vers 780 – 855 apr. J.-C) : né en Iran dans la deuxième moitié du second siècle après l'an du Hégire, Ibn Hanbal a été un traditionaliste, juriste et théologien, considéré comme le fondateur de l'école sunnite Hanbalite. A vrai dire, l'« Imam Ahmad » tel qu'il est désigné dans les livres de ses disciples, est plus un traditionaliste (« homme de Hadith ») qu'un juriste (*Faqih*). Il a

pour cela été appelé l'« Imam des gens de la Sunna » (*Imam Ahl as-Sunna*). Il a appris les *ʿUlum* de religion et de *Fiqh* à Bagdad, auprès de l'Imam *Ash-Shafi'i*. On dit cependant que c'est l'« école du *Hadith* » (*Ahl al-Hadith*) du *Hijaz* (en Arabie), fondée par Malek Ibn Anas, qui a eu le plus d'influence sur ses idées. Son école (le « Hanbalisme ») s'est développée à partir de la deuxième moitié du X^{ème} siècle, au « cœur » de l'époque Abbasside. « Une doctrine religieuse qui touchait à la fois le *Fiqh* et la théologie et qui était caractérisée par sa tendance littéraliste et traditionnaliste fit de l'école Hanbalite la représentante d'un des aspects fondamentaux du sunnisme, ce qui, tout en restreignant son développement en raison de l'étiquette de rigueur qui lui était attachée, ne lui permit pas moins d'exercer jusqu'à l'époque actuelle une emprise profonde sur certains milieux. », (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 335). Cette école a fleuri d'abord en Irak et s'est propagée en Syrie jusqu'à la conquête ottomane du XVI^{ème} siècle. De présence limitée en Egypte, elle « [...] connut ensuite une vitalité nouvelle grâce à l'essor du Wahhabisme au XVI^{ème} siècle et à son implantation durable en Arabie. », (idem). L'Imam Ahmad et son école sont aussi connus pour leur opposition marquée aux courants Mu'tazilites et chiites, opposition souvent soutenue par les pouvoirs politiques. « Historiquement, le Hanbalisme se signala surtout par sa lutte contre le chiisme, d'une part, et contre les partisans du *Kalam*, d'autre part, quelles que fussent les positions théologiques défendues par ces derniers. », (idem ; voir : Abu Zeid, 2007). La tendance plutôt littéraliste d'Ibn Hanbal est reflétée dans sa méthode d'élaboration de la Loi : « [...] faisant appel seulement au donné révélé du Coran et aux *Hadiths* remontant au prophète de l'islam, que ses élèves reprirent et qui est à la base des travaux de l'école Hanbalite dans ce domaine. », (idem). L'Imam Ahmad pense que ses prédécesseurs ont abusé de l'utilisation de la « réflexion personnelle » (*Ra'iy* ou *Ijtihad*), et appelle donc à réduire l'utilisation de cette dernière autant que possible en se tenant aux enseignements du « Texte » du Coran et de la Sunna. On connaît d'Ibn Hanbal un célèbre recueil de *Hadiths* appelé le *Musnad* (Cf. Bibliographie), ainsi que le *Mughni* vraisemblablement rassemblé par *Ibn Qudamah* (idem), et un nombre d'autres ouvrages disponibles ou disparus. Parmi les personnages célèbres de l'école Hanbalite nous pouvons citer : *Ibn 'Aqil*, *'Abd Al Qader Al Jilani* et *Ibn Al Jawzi* au XII^{ème} siècle (voir : Khallaf, 1999 ; Sourdel et Sourdel, 2004).

L'époque des Mamlouks (de la moitié du XIII^{ème} au début du XVI^{ème}) a connu le célèbre juriste Hanbalite, célèbre pour ses idées économiques relativement libérales, mais aussi pour son opposition au Chiisme Jaafarite : **Ibn Taymiyyah (vers 1263 – 1328)**, ainsi que son disciple **Ibn Qayyim Al Jawziyyah (mort vers 1351)**. Né à Harran, le juriste Hanbalite a influencé l'histoire du monde musulman pour des siècles après sa mort, puisque son aura a atteint le futur théoricien du Wahhabisme, *Muhammad Ibn `Abd Al Wahhab*. Tout en se réclamant de l'école Hanbalite, Ibn Taymiyyah n'hésite pas à recourir à la « réflexion personnelle » : « [...] en matière juridique, lui-même faisait une large place au raisonnement par analogie, récusant le principe de l'« intérêt général » ou *Maslaha trop difficile à mettre en œuvre, et il n'admettait pas la fermeture de l'Ijtihad.* », (*Ibid.*, p. 376-377). Cependant, Ibn Taymiyyah est connu aussi pour ses positions strictes, voire très violentes, dans certaines affaires religieuses et politiques. Dans le domaine économique et financier, le lecteur remarquera, à travers cette thèse, l'importance des idées de ce juriste Hanbalite dans la construction de la pensée islamique contemporaine (surtout : sunnite). En tout cas, le nom d'Ibn Taymiyyah revient inévitablement lorsque l'on traite d'instruments d'échange et de commerce (Cf. Partie II).

Telle est l'histoire, rapidement racontée, des figures fondamentales des « quatre écoles » du *Fiqh* sunnite. Cette présentation ne prétend en aucun cas être complète : elle vise juste à contribuer à la remise en contexte de l'objet de la recherche. Il nous reste à résumer la biographie du célèbre Ibn Hazm, très mentionné dans le *Fiqh* sunnite, tout en n'appartenant en principe pas aux dites « quatre écoles » :

Ibn Hazm, Abû Muhammad `Ali Ibn Ahmad Ibn Sa`id (vers 994 – 1063 apr. J.-C) : auteur d'une œuvre exceptionnelle en littérature arabe, *Tawq Al Hamamah* ou « *Le collier de la colombe* », recueil de textes et de poèmes d'amour, *Ibn Hazm Al Andalusi* est né en Andalousie arabe d'une famille aristocratique, et il est surtout célèbre pour avoir été le plus illustre défenseur de l'école juridique dite Zahirite, à travers une autre œuvre : *Al Muhalla* (Cf. Bibliographie). Le Zahirisme est une doctrine juridique et théologique fondée en Irak par un certain **Dawud Al Isfahani (mort vers 884)**, et qui appelle à « [...] s'appuyer uniquement sur le 'sens externe ou littéral'. » (*az-Zahir* ou « apparence ») du « Texte ». Ceci dit, «

[...] elle répudiait par la-même tout recours à l'interprétation personnelle du Ra'y et aux différentes méthodes de raisonnement. », (Sourdel et Sourdel, 2004, p. 861). Cette école a peu fleuri en Orient, même si elle a été reconnue comme officielle par un souverain Almohade d'Andalousie à la fin du XIIème siècle. Cependant, grâce à Ibn Hazm, les différentes opinions de cette école sont presque toujours citées dans les recueils de *Fiqh* sunnite. Nous rencontrons cette école dans certains passages de la thèse. En effet, le fait de mentionner certains avis (littéralistes) des Zahirites peut être d'une grande utilité, étant donné la philosophie de cette école en termes d'*Ijtihad* (Khallaf, 1999 ; Sourdel et Sourdel, 2004 ; Tarabichi, 2010 etc.).

Annexe A.2. « Règles fiqhiques », « théories fiqhiques » et « doctrine/idéologie islamique » (ou « théories islamiques »)

Dans ces définitions, nous nous basons essentiellement sur les travaux de : Sader (1987), `Awidhah (2010), Manzhur Al-Haq (2008), Shakhar (2008) et Hasanuzzaman (2007). Pour les traductions en français nous utilisons essentiellement : Raissouni (2001a et 2001b). Les définitions ci-dessous sont importantes à plusieurs niveaux de notre étude (du positionnement épistémologique aux résultats).

(1) Un pilier de la construction théorique doctrinale : la « règle fiqhique générale » (ou al-Qa`idah al-Fiqhiyyah al-`Ammah)

Comme l'explique Raissouni (2001b, p. 131) : « *Le Fiqh est la science des situations particulières. Ces situations n'ont pas de limite tant que la vie ne s'arrête pas. Cela nécessite alors la recherche continue de dispositions capables de contenir et de convoyer ces développements. C'est pour cela que la production fiqhique se diversifie et s'accumule sans cesse.* » Plus le temps passait, et les contextes et circonstances particulières se diversifiaient, et plus les juristes de l'Islam constataient le besoin « [...] de regrouper ces ramifications fiqhiques bien dispersées et de raccourcir le chemin de la recherche d'une manière ou d'une autre. », (idem). Cela a donné naissance à des formulations générales tentant en quelque sorte de résumer le contenu des portes du *Fiqh* et de le rationaliser, de manière à ce que le *Faqih* ne soit pas obligé, pour émettre un avis, d'examiner à chaque fois l'ensemble des ramifications et détails du *Fiqh* (Cf. approche *Top-down* ; Partie I, Chap. III). Il s'agit des *Qawa`ed*

Fihiyyah `Ammah (« règles fiqhiques générales ») : « [...] *c'est-à-dire les dispositions générales qui chapeautent les différentes ramifications, branches et sous-branches du Fiqh.* », (Raissouni, 2001b, p. 131).

Pour des définitions exhaustives, nous renvoyons aux longs passages des thèses de Manzhur Al-Haq (2008, p. 56 et suiv.) et de `Awidhah (2010, p. 23 et suiv.) ainsi qu'à Shakhar (2008, p. 1). Notons ici que le Sheikh Mustapha Ahmad Az-Zarqah, l'un des juristes pionniers du XXème siècle, assimile la « règle » à un équivalent selon lui en sciences juridiques : le « principe ». « *Les règles fiqhiques sont des fondements généraux contenus dans des textes concis renfermant des dispositions de loi concernant des évènements qui s'y rapportent. Elles se distinguent par une formulation très brève par rapport au sens général qu'elles contiennent et aux ramifications qui en découlent. La règle s'articule en un nombre de mots très réduits mais à forte connotation. Ce sont des principes et des dispositifs fiqhiques dont chacun d'eux contient une disposition générale.* », (cité dans : Raissouni, 2001, p. 132-133).

Il va de soi que l'étude de ces « règles fiqhiques générales » est précieuse pour toute recherche visant à explorer la pensée islamique, ou plus précisément, à comprendre la philosophie sous-jacente au *Fiqh* islamique et les possibles significations théoriques des principes sur lesquels est bâti ce dernier. D'ailleurs, dans le jargon des spécialistes contemporains : les *Qawa`ed* représentent les fondements, les assises d'une construction de niveau supérieur et d'étendue plus large, les « Théories Fiqhiques » (*Nazariyyat Fihiyyah*), à leur tour piliers de la « Doctrine Islamique » (*Al Mazhab*) ou des « théories idéologiques islamiques », que nous définissons ci-après. Enfin, il faudrait noter que dans un article récent intitulé *The economic relevance of Shari`ah Maxims*, Hasanuzzaman (2007, p. Xiii ; nous surlignons) traduit *Qawa`ed Fihiyyah* par *Legal Maxims* (ou « adages juridiques ») :

The rules of the Sharia signify the set of principles determined with precision and their subordinate legal maxims which the great Muslim jurists have derived from the Quran and the Sunna to determine the Islamicity of any act, institution and policy. They are the systematic

exposition of the spirit of the text which coincide and guide man towards different situations in human society throughout the ages.

Les annales ottomanes ou la « Majallah »

Au XIX^{ème} siècle, à l'initiative de l'Etat Ottoman, le *Fiqh* (de l'école Hanafite essentiellement) a été formulé sous forme d'une loi officielle intitulée : *Majallat Al Ahkam Al `Adliyyah* (« Annales des dispositions juridiques »). La *Majallah* constitue encore de nos jours une référence juridique fondamentale dans plusieurs pays musulmans. Elle contient 1851 articles contenus dans « 99 règles fiqhiques » structurées d'une manière simple et synthétique. Ce pas vers la rationalisation du droit islamique, comme l'aurait appelé Max Weber, a par la suite suscité de nombreuses réactions et débats portant sur l'explication et le commentaire de la *Majallah*. Parmi les noms les plus connus, nous pouvons citer : Sheikh Ali Haidar, Sheikh Salim Rostom Baz et Sheikh Ahmad Az-Zarqah (Cf. Bibliographie). Un célèbre commentateur Imamite-Ja`farite est le Sheikh Mohammad Hussein Kashef Al Ghata' (avec son célèbre ouvrage : *Tahrir Al Majallah* ; Cf. Partie I, Chap. III, Section II ; idem). Dans son *Al Madkhal Al Fiqhi Al `Am*, Mustafa Ahmad Az-Zarqah distingue 40 règles principales, les 59 autres étant selon lui des règles secondaires ou imbriquées les unes aux autres.

(2) Les « universaux » ou « objectifs/finalités » (Maqased) de la Shari`ah

Considérées d'habitude comme étant les piliers de l'ensemble des sciences de la *Shari`ah*, les *Maqased* sont certes formulées en tant que règles générales, mais sont beaucoup plus larges et étendues que les *Qawa`ed Fiqhiyyah*. Elles devraient constituer les principes de base de toute la doctrine (au sens de : *Mazhab*) islamique, reflétant donc ce que nous pouvons appeler « valeurs islamiques » (sociales notamment). En effet, comme l'indique leur nom, elle devraient nous renseigner sur les « finalités » fondamentales de la Législation islamique. Nous les rencontrons notamment dans la Partie III de cette thèse :

Les universaux de la Shari`ah comprennent, entre autres, la préservation de cinq choses : la religion, la vie humaine, la progéniture, l'intellect [ou la raison] et les biens. On compte aussi (l'aisance et la répulsion de la

gène). Ces universaux ont été mentionnés dans plusieurs textes et constituent les jalons de la Shari`ah. Elles sont des règles mères qui commandent les différentes règles fiqhiques relatives aux différentes dispositions de la Shari`ah. (Raissouni, 2001, p. 133 ; nous surlignons)

(3) La « normalisation fiqhique » (ou adh-Dhabet al-Fiqhi)

Nous renvoyons à la présentation exhaustive de Manzhur al-Haqq (2008) à ce sujet. Ce dernier explique que plusieurs *Fuqaha'* confondent « normalisation » et « règle ». Shakhar (2008, 4) le précise également. Raissouni (2001b, p. 134) confirme de son côté que le domaine d'intervention de la normalisation est en principe moins général que les règles fiqhiques. « *Les règles fiqhiques concernent des sujets variés alors que la normalisation fiqhique est une règle restreinte se limitant à un seul et unique sujet à la fois.* » Cette dernière nous est donc intéressante, mais moins que les *Qawa`ed* ou « règles ».

(4) La « théorie fiqhique » (ou an-Nazariyyah al-Fiqhiyyah)

Il s'agit en réalité d'une tendance relativement récente que de parler de « théories » en *Fiqh*. Cette tendance est très certainement le fruit de l'influence exercée par les sciences juridiques enseignées en Occident (voir : `Awidah, 2010). Sheikh Mustapha Az-Zarqah écrit dans ce sens : « *Par théories fiqhiques, il faut entendre les lois et concepts généraux que constitue chaque groupe séparément : un système juridique issu du Fiqh islamique, comme c'est le cas avec le système nerveux par rapport au corps humain. Les éléments de ce système doivent être à la base de toutes les prescriptions relatives à un sujet particulier. C'est le cas par exemple avec la propriété et ses origines, les contrats et leurs implications, la capacité, ses conditions et ses contraintes, la délégation et ses différentes formes, la notion de nullité, d'altération ou de caducité... et tout ce qui contribue à l'élaboration de théories globales sur la base desquelles repose le Fiqh dans son ensemble.* », (cité dans Raissouni, 2001a, p. 117 ; nous surlignons). Et à Raissouni (2001a, p. 118) de rajouter : « *La théorie est une conception intellectuelle qui se présente sous forme d'une construction logique ou bien sous forme d'une entité aux composantes interdépendantes et complémentaires. Elle se distingue donc par le fait qu'elle soit le produit d'une appréhension purement intellectuelle.* »

L'étude des « théories fiqhiques » (et donc des règles et dispositions sous-jacentes) liées au monde économique et aux transactions financières, devrait à son tour nous permettre de construire des « théories idéologiques islamiques » de l'Economie et de la Finance, ce que tente de faire ladite Ecole Islamique de l'Economie ou EIE (Cf. Sader [1987] et Partie I, Chap. I). La « théorie islamique générale de la prise du risque et du rendement financiers », discutée dans le Chap. III de la Partie I, représente par exemple une théorie idéologique construite à partir de l'étude des « règles générales » et des dispositions se rapportant à la question du risque et du rendement (donc à partir de la théorie fiqhique de la prise de risque). Nous y reviendrons ci-après.

Comment distinguer « théorie fiqhique » et « règle fiqhique » ?

Cette distinction est bien expliquée par les Dr. Ali Jum`ah et Mohammad Rouki (cités dans : Raissouni, 2001a). Pour Jum`ah, on peut faire la distinction à deux niveaux. (1) La « règle fiqhique » repose elle-même sur une prescription fiqhique. *« Cette prescription s'applique aux différentes ramifications qui ressortent de cette règle. [...] Dans le cas de la théorie fiqhique, celle-ci ne renferme pas une prescription en elle-même comme la théorie de la propriété, de l'annulation ou de la résiliation. »*, (Raissouni, 2001a, p. 120). (2) La « théorie fiqhique » contient des éléments constituants et des conditions particulières, ce qui n'est pas le cas de la « règle fiqhique ». Pour Dr. Rouki : *« La règle est une prescription fiqhique alors que la théorie est une analyse, une recherche ou un travail de compilation. La règle fiqhique se doit de se référer à une source légale, alors que la théorie se réfère à l'étude du Fiqh islamique et aux écrits des Fuqaha' »*, (dans : Raissouni, 2001a, p. 120). En résumé, nous pouvons dire que la « théorie fiqhique » repose sur plusieurs « règles fiqhiques » pouvant être regroupées sous un seul titre (Cf. « règles » et « théorie » de la prise de risque licite dans Partie I, Chap. III). C'est ce regroupement qui permet d'obtenir la « construction logique » ou l'« entité aux composantes interdépendantes et complémentaires » mentionnées ci-dessus.

(5) Doctrine ou idéologie islamique (al-Mazhab aw al-Aydiyolojiyyah al-Islamiyyah), système islamique (an-Nizham al-Islami) et régime islamique (an-Nizham al-Islami al-Mutabbaq)

Dans *Iqtisaduna*, l'un des pionniers de l'EIE (Ecole Islamique de l'Economie), Mohammad Baqer as-Sader (1987), sépare explicitement et à plusieurs reprises entre : « Economie » au sens de science économique et « Economie » au sens de doctrine ou idéologie économique. Il va de soi que notre thèse s'intéresse en priorité à (la compréhension de) la seconde (ex : « théorie islamique de la prise de risque et du rendement financiers » ; Cf. Partie I, Chap. III). Au travers d'une réflexion épistémologique et méthodologique profonde à laquelle il consacre un chapitre entier (Sader, 1987, p. 355 et suiv. ; voir aussi : p. 311 et suiv.³⁷⁹), le penseur islamiste iraquien va même jusqu'à considérer l'Economie Islamique (EI) sous un angle « révolutionnaire ». « [...] *Et elle n'est pas une science économique du style de la science de l'Economie Politique, ou en d'autres termes : c'est une révolution pour renverser la réalité corrompue et la transformer en une réalité saine ; elle n'est pas une explication objective de la réalité.* », (Ibid., 312). Nous sommes bien dans le monde de la compréhension des valeurs (Cf. Introduction Générale).

L'éloignement plus ou moins marqué de ces travaux ainsi d'ailleurs que des *`Ulum* de la *Shari`a* ont amené plus d'un à arriver à des conclusions erronées. Par souci de rigueur et d'honnêteté intellectuelle, nous devrions donc insister sur la séparation suivante. Nous avons : (1) *Al Mazhab Al Iqtisadi Fil Islam* (Doctrine Economique en Islam, Idéologie Economique en Islam, ou encore Ecole Islamique de l'Economie etc. ; Cf. Partie I, Chap. I) : « *Le Mazhab économique d'une société désigne la méthode [ou voie] que la société préfère de suivre dans sa vie économique [...].* », (Sader, 1987, p. 357). *Al-Mazhab* se rapporte donc aux valeurs et aux croyances : lesdites théories islamiques sur telle ou telle thématique devraient donc être comprises dans ce sens (ex : Partie I, Chap. III). Et : (2) *Al `Ilm Al Iqtisadi* (« la science économique ») : c'est « [...] *la science qui traite de l'explication de la vie économique, ses évènements et ses phénomènes, en reliant ces évènements et phénomènes aux causes et facteurs généraux qui les régissent.* », (idem). Dans le

³⁷⁹ Le titre de la section correspondante est très révélateur : « L'Economie Islamique n'est pas une science. »

jargon de la science occidentale, nous pourrions remplacer la dernière partie de la définition par : « en inférant les lois générales qui les régissent ».

Enfin, une autre confusion, aussi fréquente et intéressante à noter, se situe au niveau de la définition de la notion de système économique islamique. Dans sa thèse, Isabelle Chapellière (2009, p. 7) explique pertinemment ce point :

*Un système économique peut se définir comme un mode général d'organisation d'une société, comme « un ensemble cohérent d'institutions, de mécanismes de production, de consommation et de répartition, et un style de vie, c'est-à-dire une interprétation générale traduite en actes de la vie sociale reposant sur une hiérarchie déterminée de valeurs ».*³⁸⁰

Cette notion de « système économique » est peu claire en réalité : car, s'agit-il d'une représentation intellectuelle, abstraite, *idéaltypique*... ou d'une représentation de la réalité à un moment donné de l'Histoire ? En optant pour cette seconde possibilité, plusieurs auteurs ont par exemple conclu à la non-existence de l'EI parce qu'ils l'ont confondue avec « système islamique ». Pour cela, à l'instar de Chapellière (2009) et Masri (2010a) nous devrions séparer : « système islamique » (*Nizham Islami*) de « régime islamique » (*Nizham Islami Mutabbaq*), ce dernier désignant « [...] un ensemble de structures caractérisant le fonctionnement économique d'une société à un moment de son histoire. », (Chapellière, 2009, p. 7). Inutile de rappeler au lecteur (Cf. Introduction Générale) que notre investigation s'intéresse plus à la première notion, et aux « théories » (doctrinales ou idéologiques) lui étant sous-jacentes.

³⁸⁰ Définition de Perroux F., 2002, in Brémond J., Géledan A., *Dictionnaire des sciences économiques et sociales*, Belin, p. 527, cité par Chapellière (2009 ; p. 7).

Annexes B (Partie II)

Annexe B.1. Liste des « cas ghararites » (classification de Dharir [1995])³⁸¹

LISTE 1 : LES CAS GHARARITES - CONTRAT DE VENTE

I. LE « GHARAR DANS LA FORMULE » (SIGHAH) DU CONTRAT :

DÉFINITION : *Le Gharar est dans la « formule » du contrat, et non dans son « objet » (Dharir, 1995, p. 99).*

1. « Deux ventes dans une seule » (Bay`atan fi Bay`ah) ou plus généralement : « Deux contrats/accords dans l'un », ou encore, « Deux transactions dans l'une » etc. (Safaqatan fi Safaqah)

Cas général : qu'un seul contrat contienne deux ventes (ou plus généralement : qu'un seul contrat contienne deux contrats etc.).

(1) Ou bien l'une ou chacune des deux ventes se réalise à condition que l'autre se réalise ; (2) ou bien l'une ou l'autre des deux ventes se réalise.

Exemples-types :

- « Deux ventes dans un contrat, l'une conditionnée/suspendue à l'autre » (ex : « Je te vends cette maison à 10.000, si tu me vends cet ordinateur à 500 » ou « Je te vends cette maison à 10.000, si tu m'achètes cet ordinateur à 500 » etc.) [...]
- « Deux ventes dans un contrat, sans savoir laquelle sera exécutée » (ex : « Je te vends ou bien cette marchandise à 5 ou bien cette autre marchandise à 10 » etc.) [...]

³⁸¹ Pour plus de détails sur ces « cas » ou « configurations », nous renvoyons aux développements de la thèse ainsi qu'à nos principales références bibliographiques. Nous en faisons ici une présentation résumée.

- « Vente d'une marchandise contre l'un de deux prix, l'un au comptant et l'autre à terme » (ex : « *Je te vends cette marchandise à 10 comptant ou 15 à terme, sans préciser quel prix sera appliqué* » etc.) [...]
- Autres exemples : « Deux clauses/conditions dans une seule vente » (*Shartan fi Bay`*), « une vente et un prêt dans un seul contrat » (*Salaf wa-Bay`*) etc. [...]
- [...]

2. La « vente au caillou » (Bay` al-Hasat)

*Parmi les principaux exemples-types ** :

- « Nous fixons un prix de 100. Puis je lance ce caillou et n'importe quel vêtement sur lequel il tombera m'appartiendra contre le paiement de 100 » etc. [...]
- « Le lancer de ce caillou déterminera lequel de ces vêtements sera acheté à son prix indiqué » etc. [...]
- « Le lancer de ce caillou déterminera si la vente devient existante/obligatoire/exigible ou non » etc. [...]
- Parmi les « configurations » simulées pour l'analyse : celles où le vendeur ou l'acheteur détient le droit (*Khiyar*) de rendre la vente obligatoire (Cf. les *options* conventionnelles) par le lancer du caillou [...]
- [...]

** Il semblerait que ces pratiques et les suivantes aient été répandues dans la période préislamique (Dharir, 1995, p. 66).*

3. La « vente au jet » (Bay` al-Munabazah)

Même logique générale, mais cette fois avec le « jet » des marchandises.

Quelques exemples-types :

- « Le jet de telle ou telle marchandise rend la vente existante/obligatoire/exigible », ou encore, « sélectionne l'objet de la vente » etc. [...]
- Un autre exemple intéressant : « Dans cette vente, les parties contractantes se jetaient l'une à l'autre un vêtement, sans spécifier que celui-ci était contre celui-là. Elles s'en remettaient au hasard [...]. » (Comair-Obeid, 1999, p. 61).
- Parmi les « configurations » simulées pour l'analyse : celles où le vendeur ou l'acheteur détient le droit (*Khiyar*) de rendre la vente obligatoire [...]
- [...]

4. La « vente au toucher » (Bay` al-Mulamasah)

Même logique générale, mais cette fois avec le « toucher » des marchandises.

Parmi les exemples-types :

- « La vente se fait uniquement au toucher de la marchandise (i.e. sans vue de la part de l'acheteur) » etc. [...]

5. La « vente dont l'existence est suspendue à un évènement incertain » (Bay` Mu`allaq)

Al-Bay` al-Mu`allaq. De manière générale et simplifiée (sans entrer dans les détails juridiques) : une vente (contrat de vente) dont l'existence est conditionnée à l'existence d'un évènement futur incertain. La stipulation se fait dans la « formule » du contrat, en utilisant des mots tels que « si », « quand » etc.

Exemples-types :

- « Je te vends ma maison à 100 SI Zayd me vend sa maison » etc. [...]
- « Je te vends ce bien SI Zayd vient à Paris » ou « si la pluie tombe » etc. [...]
- Parmi les « configurations » simulées pour l'analyse : celles ressemblant à nos *Swaps* ou *Repos* conventionnels [...]
- [...]

6. La « vente dont l'exécution/exigibilité est différée à un terme futur » (Bay` Mudhaf)

Al-Bay` al-Mudhaf. De manière générale et simplifiée : de ce qui apparaît des discussions des *Fuqaha'*, il s'agit d'un contrat de vente dont l'exécution/exigibilité est différée à un terme, en général, certain.

Exemples-types :

- « Je t'ai vendu ce bien à 200 au début du mois prochain » etc. [...]
- « Je t'ai vendu ce bien au 1^{er} avril 2017 » etc. [...]
- Parmi les « configurations » simulées pour l'analyse : celles ressemblant à nos *Forwards* ou *Swaps* conventionnels [...]
- [...]

II. LE « GHARAR DANS L'OBJET » (MAHAL) DU CONTRAT :

DÉFINITION : *Le « Gharar » est cette fois dans l'« objet » du contrat (Dharir, 1995, p. 175).*

7. La « vente avec ignorance de l'individualité/être de l'objet * » (Al-Jahlu bi-Zat al-Mahal)

Exemples-types :

- « Je te vends à 100 un mouton de ce troupeau » etc. [...]

** Comme le précisent les Fuqaha' : en principe, l'individualité ou valeur devrait varier au sein de l'ensemble en question (Dharir, 1995, p. 178).*

8. La « vente avec ignorance du genre de l'objet » (Al-Jahlu bi-Jins al-Mahal)

Exemples-types :

- « Je te vends 'quelque chose' ou 'une marchandise' sans la nommer ni nommer la contrepartie, ou sans nommer l'une des deux contreparties » etc. [...]

9. La « vente avec ignorance de l'espèce de l'objet » (Al-Jahlu bi-Naw` al-Mahal)

Exemples-types :

- « Je te vends un animal sans préciser l'espèce de l'animal (chameau, brebis, cheval...) » etc. [...]

10. La « vente avec ignorance des attributs/caractéristiques de l'objet » (Al-Jahlu bi-Sifat al-Mahal)

Exemples-types :

- « Vente des fœtus et des embryons dans les ventres des femelles » (Bay` al-Haml, al-Madhamin, al-Malaqih, al-Majar...) etc. [...]
- « Vente des petits avant leur naissance, sans leur mère » (Bay` al-Haml, Habal al-Habalah ou encore Bay` al-Hublah...*) etc. [...]
- « Vente du sperme du mâle pour accouplement » (Bay` `Asb al-Fahl...) etc. [...]
- « Vente de ce qui se cache dans le sol » (Bay` ma Yakmunu fil-Ardh...) etc. [...]

- « Vente de ce qui se cache dans sa coquille ou carapace etc. » (Bay` ma Yakhtafi fi Qishrih) etc. [...]
- [...]

* Voir l'autre définition de *Habal al-Habalah* dans le 12.

11. La « vente avec ignorance des quantités échangées » (Al-Jahlu bi-Miqdar al-Mahal)

Exemples-types * :

- Al Muzabanah : la forme la plus générale : « Vente de dattes à mesure connue contre des dattes 'encore sur l'arbre' » ou « Vente de fruits à mesure connue contre des 'fruits non-récoltés' » ou encore « Toute vente d'une quantité connue contre une quantité imprécise ou inconnue du même genre/espèce... » etc. [...]
- Al Muhaqalah, Al Mukhabarah : même logique, mais cette fois avec la récolte de la terre et non les fruits des arbres ou les dattes etc. [...]
- Al Jizaf : « Vente avec estimation/intuition, c'est-à-dire sans détermination exacte ni du poids (Kayl), ni de la quantité (Adad), ni de la mesure (Taqdir) »; ex : « Vente d'une pile de blé par Jizaf » ** etc. [...]
- Bay` Dharbat al-Gha'es : « Vente de ce qu'a attrapé le plongeur » etc. [...]
- Bay` al-Laban fid-Dhar` (« Vente du lait dans la mamelle de l'animal ») etc. [...]
- « Vente sans mentionner le prix »
- « Vente au prix de marché » (sans précision du prix)
- « Vente sous forme de Buyu` al-Amanah *** sans précision du capital/marge » etc. [...].
- [...]

* En général, pour l'objet qui n'est pas « indiqué » (*Mushar Ilayhi*). Certaines formes ont déjà été mentionnées et analysées dans la Partie I.

** Voir : N. Saleh (1992, p. 96).

*** Exemple : « *Murabahah sans précision du prix d'achat* » (voir : Partie I, Chap. II).

12. La « vente avec ignorance du terme de l'objet » (Al-Jahlu bi-Ajal al-Mahal)

Exemples-types * :

- « Vente avec l'une des deux contreparties différée à la naissance du petit puis de son petit » (Al-Bay` ila Habal al-Hublah) etc. [...]
- « Vente avec l'une des deux contreparties différée au retour d'une telle personne de Paris » etc. [...]
- Plus généralement : « Vente avec l'une des deux contreparties différée à un terme particulier incertain (avec différents degrés d'incertitude) » etc. [...]
- « Report d'un bien `Ayn par opposition à un bien Dayn » (Partie I, Chap. I)
- Parmi les « configurations » simulées pour l'analyse : celles où le vendeur ou l'acheteur détient le droit (*Khiyar*)... [...]
- [...]

* *Nous n'entrerons pas davantage dans les détails : mais la « logique » globale sous-jacente reste la même dans l'ensemble des exemples discutés par les juristes.*

13. La « vente avec doute concernant la capacité de livraison de l'objet » (Adam al-Qudrah `ala Taslim al-Mahal)

Exemples-types :

- « Vente d'un chameau ou d'un esclave évadés » (Bay` al-Abeq) * etc. [...]
- « Vente du poisson dans l'eau » etc. [...]
- « Vente de l'oiseau dans l'air » etc. [...]
- « Vente de la dette au comptant ou contre une autre dette » (voir les différents cas dans Partie II, Chap. V) etc. [...]
- « Vente de ce qu'on n'a pas » ou « de ce qu'on ne possède pas » (Bay` ma Laysa `Indah) etc. [...]
- « Vente de ce qui n'a pas été livré/encaissé/entré en possession du vendeur » (Bay` ma lam Yuqbadh) etc. [...]
- « Vente d'une propriété usurpée » etc. [...]
- Parmi les « configurations » simulées pour l'analyse : celles ressemblant à nos « ventes à découvert » contemporaines [...]
- [...]

* *Exemple-type de « Bay`al-Gharar» ayant un caractère de « jeu à somme nulle » chez Suwaïlem (2000a).*

14. La « vente d'un objet non-existant » ou « vente de choses futures » (Bay` al-Ma`dum)

« Vente d'une chose non-existante aujourd'hui et dont l'existence est possible mais incertaine dans le futur. »

Exemples-types :

- « Vente de ce qui n'est pas encore né, créé ou fabriqué » etc. [...]
- « Vente des fruits avant leur maturation » * etc. [...]
- « Vente de ce qui n'est pas existant aujourd'hui » etc. [...]
- [...]

* *Nous omettons les très nombreux débats entre les Fuqaha' sur la détermination des « signes/critères » de cette « maturation », et qui ne modifient pas nos résultats. Retenons juste la logique globale de Bay` al-Ma`dum. Nous renvoyons entre autres à : Saleh (1992), Dharir (1995), Vogel et Hayes (1998), Comair-Obeid (1999)... et pour les plus intéressés, le célèbre traité d'Averroès de Cordoue écrit au XIIIème siècle, Bidayat Al Mujtahid (dans Références : Ibn Rushd).*

15. La « vente sans voir l'objet » (Adam Ru'yat al-Mahal)

**LISTE 2 : LES CAS GHARARITES GÉNÉRALEMENT
OBTENUS PAR LE QIYAS AU CONTRAT DE VENTE
ET/OU COMPORTANT DES PROPRIÉTÉS PROCHES DES
« DÉRIVÉS » CONVENTIONNELS**

Chacun des cas ci-dessous a été expliqué dans le corps de la thèse (voir notamment :
Partie II, Chap. V, Section I).

**16. AL JA`ALAH : « Paiement d'une récompense/rémunération
conditionné à la réalisation d'un résultat/tâche donné(e) »**

Nous renvoyons aux développements dans la thèse (Cf. Partie II, Chap. V).

Exemples-types :

- « Je paie 100 euros à celui qui me trouve mon chameau évadé » etc. [...]

17. AL IJARAH : « Location d'un bien ou d'un travail »

Nous renvoyons aux développements dans la thèse (Cf. Partie I, Chap. II et Partie II,
Chap. V).

**18. BAY` AL `URBUN : La « vente avec versement d'arrhes » ; « Down-
payment sale »**

Nous renvoyons aux développements dans la thèse (Cf. Partie II, Chap. V).

Exemples-types :

- « Je t'achète cette marchandise à 100 et je te paie 10 au comptant ;
ultérieurement, si je confirme l'achat je paie les 90 restantes ; sinon, les 10
sont à toi » etc. [...]

**19. BAY` AS-SALAM : La « vente avec livraison à terme et paiement au
comptant »**

Nous renvoyons aux développements dans la thèse (Cf. Partie I, Chap. II et Partie II,
Chap. V).

20. AL BAY` AL AJEL : La « vente avec livraison au comptant et paiement à terme »

Nous renvoyons aux développements dans la thèse (Cf. Partie I, Chap. II et Partie II, Chap. V).

21. AL ISTISNA` : « Bien à fabriquer » ou « contrat de manufacture »

Nous renvoyons aux développements dans la thèse (Cf. Partie I, Chap. II et Partie II, Chap. V)

22. BAY` AD-DAYN BID-DAYN ou BAY` AL KALE' BIL KALE' : « vente de la dette contre de la dette »

Nous renvoyons aux développements dans la thèse (Cf. Partie II, Chap. V).

Annexe B.2. Explications autour de l'étape préliminaire de l'étude sur le Gharar (Cf. Partie II, Chap. II, Section III)

ÉTUDE DU "GHARAR INTERDIT": ÉTAPE PRÉLIMINAIRE (ÉTAPE I) - RÉSUMÉ DES CRITÈRES
<i>Objectif: Opérer une première confrontation entre le cadre conceptuel (par le biais des critères suivants, essentiellement issus de la littérature) et les données, afin de repérer les principales caractéristiques et zones d'ombre de l'objet de recherche</i>
<i>Question Générale: dans quelle mesure chacun des critères suivants permet-il de saisir la signification et/ou la finalité du "Gharar interdit" selon les Fuqaha' (sous nos deux angles d'analyse - Cf. Méthodologie) ?</i>

CRITÈRES QUALITATIFS (CQ) - CHAP II - SECTION I
<p>CRITERE 1 ("Risque Interdit"): La forme en question casse-t-elle la relation propriété-rendement-prise de risque telle que définie dans la Partie I ?</p> <p>Rappel: Selon la vision dominante étudiée dans la Partie I, le "gain/profit" doit être généré par une "prise de risque" (ex : réprobation en principe des situations certain-incertain), mais strictement rattachée à une "propriété licite" et/ou un "travail licite". Conséquence: seule, la "prise de risque", ne peut en principe donner droit au "gain" etc. (revoir Partie I)</p>
<p>CRITERE 2 ("Risque Intrinsèque"): La forme en question correspond-t-elle à une situation de "risque intrinsèque" plutôt que de "risque extrinsèque" (ex : conditions de contrat VS conditions de marché) ?</p>
<p>CRITERE 3 ("Condition Ex Ante"): La forme en question fait-elle intervenir une "condition ex ante" en univers incertain ?</p> <p>i.e. l'une des deux parties au moins est-elle contrainte d'exécuter dans le futur une obligation sans être sûre de la contrepartie et/ou des Payoffs ?</p>

CRITERE 4 ("Disputes"): La forme en question correspond-t-elle à une situation d'incertitude menant très probablement à des "disputes" entre les deux parties?

CRITERE 5 ("Tromperie"): La forme en question correspond-t-elle à une situation de "tromperie" de la part d'au moins l'une des deux parties ?

CRITERE 6 ("Jeu"): La forme en question correspond-t-elle à une situation de "jeu" ?

6.1. Au sens de compter "sur la pure chance/pur hasard" et non "sur l'évolution des prix futurs" (Cf. Intro. Gén.) ?

6.2. Au sens plus général de l' "attente du résultat ex post" incertain (incluant l'évolution des prix futurs - Cf. un sens de "spéculation" sur les prix futurs - se rappeler de la discussion sur les "causes" et "conséquences") ?

CRITERE 7 ("Hajah Muta`ayyinah"): La forme en question correspond-t-elle à une *Hajah Muta`ayyinah* au sens du Chap. I ("absence d'alternative répondant au 'besoin' démontré et valable auquel répond cette forme") ?

CRITÈRES NUMÉRIQUE-FINANCIERS (CNF) - CHAP II - SECTION II

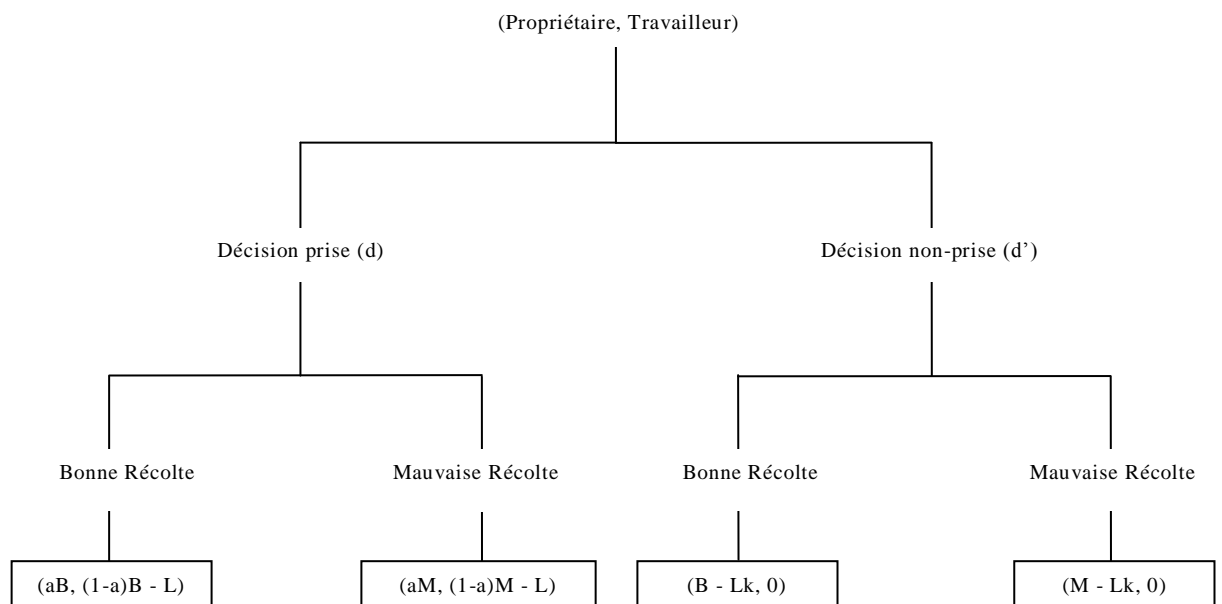
CRITERE 8 ("Seuil de Probabilité"): Peut-on dire qu'une sorte de "seuil probabiliste" puisse être à l'origine du caractère illicite de la forme en question (ex: > 50%) aux yeux des Fuqaha', ou en tout cas, renforcer ce dernier ?

CRITERE 9 ("Jeu à Somme Nulle"): La forme en question vérifie-t-elle le critère de "jeu à somme nulle " de Sami Suwaïlem (2000a) ? (Cf. Chap II)

CRITERE 10 ("Trading in Risk"): La forme en question vérifie-t-elle le critère de "*Trading in Risk* " (ou "vente du risque") de Mahmoud El Gamal (2001a) ? (Cf. Chap. II - voir précisions dans Chap. IV, Section IV)

Annexe B.3. Sur la Muzara`ah (critique de la thèse de Sami Suwaïlem [2000a] ; Cf. Chap. IV, Section II)

Tout en prenant en compte nos précautions par rapport à la généralisation de telle ou telle logique, nous pouvons facilement démontrer pourquoi, selon notre étude, le critère de « vente du risque » est plus solide que celui de « jeu à somme nulle » de Suwaïlem (2000a), à partir de cet exemple précis et simple de *Muzara`ah* (« participation agricole », généralement permise ; Cf. Partie I, Chap. II). Imaginons deux états de la nature correspondant respectivement à une bonne récolte B ou à une mauvaise récolte M (nous n'avons pas de troisième choix ; $B > M$). Supposons que si le contrat de *Muzara`ah* est signé, les deux parties (propriétaire et travailleur) se partagent B ($aB, [1-a]B - L$) ou M ($aM, [1-a]M - L$) selon l'état de la nature (avec $L > 0$: montant du travail, connu, dépensé par le paysan, et a : ratio de partage de la récolte selon la *Muzara`ah*). Ce ratio est strictement compris entre 0 et 1. Si le contrat n'est pas signé, nous considérerons que le propriétaire foncier est obligé de fournir son propre travail L_k (supérieur à zéro et connu à l'avance) pour exploiter la terre (sinon nous serions proches du cas de « terre blanche »³⁸²). Les *Payoffs* hypothétiques seraient alors de $(B - L_k, 0)$ ou de $(M - L_k, 0)$ selon l'état de la nature :



³⁸² L'inclusion des « grains », devant être faite dans (d) comme dans (d'), ne change rien au résultat final (voir : Partie I, Chap. III).

En faisant les calculs correspondant à la forme stratégique (Cf. Chap. III) nous obtenons : $([a-1]B + Lk ; [1-a]B - L)$ dans le premier état de la nature et $([a-1]M + Lk ; [1-a]M - L)$ dans le second. Il est par conséquent facile de voir – dans cet exemple – que le résultat correspond bien à un « jeu à somme constante » ($Lk - L$), équivalent à un « jeu à somme nulle » (Binmore, 1999). Et pourtant la *Muzara`ah* est permise en principe. En se rappelant que $a < 1$, l'on peut voir que le propriétaire devrait préférer (selon les enseignements des théoriciens du jeu) : la {mauvaise fortune} à la {bonne fortune}, et c'est inversement pour le travailleur. Le « jeu » peut être vu comme strictement compétitif. Pourtant, comme nous le montrons à la Section I du Chap. V dans le cas de la *Ju`alah* : il y a eu transfert partiel de la perte potentielle du propriétaire vers le travailleur. Dit autrement : il y a eu « partage du risque » (Cf. Chap. V, Section I sur la *Ja`alah*). Cet exemple hypothétique mais pertinent ne suffit pas à réfuter – absolument – toute la logique de « jeu à somme nulle », mais il montre sa faiblesse à expliquer pertinemment la logique du « *Gharar* interdit », surtout en comparaison avec la logique dite de « partage du risque ». Cet exemple simplifié peut être étendu à d'autres cas dits participatifs (voir : Partie III, Chap. III, Section II).

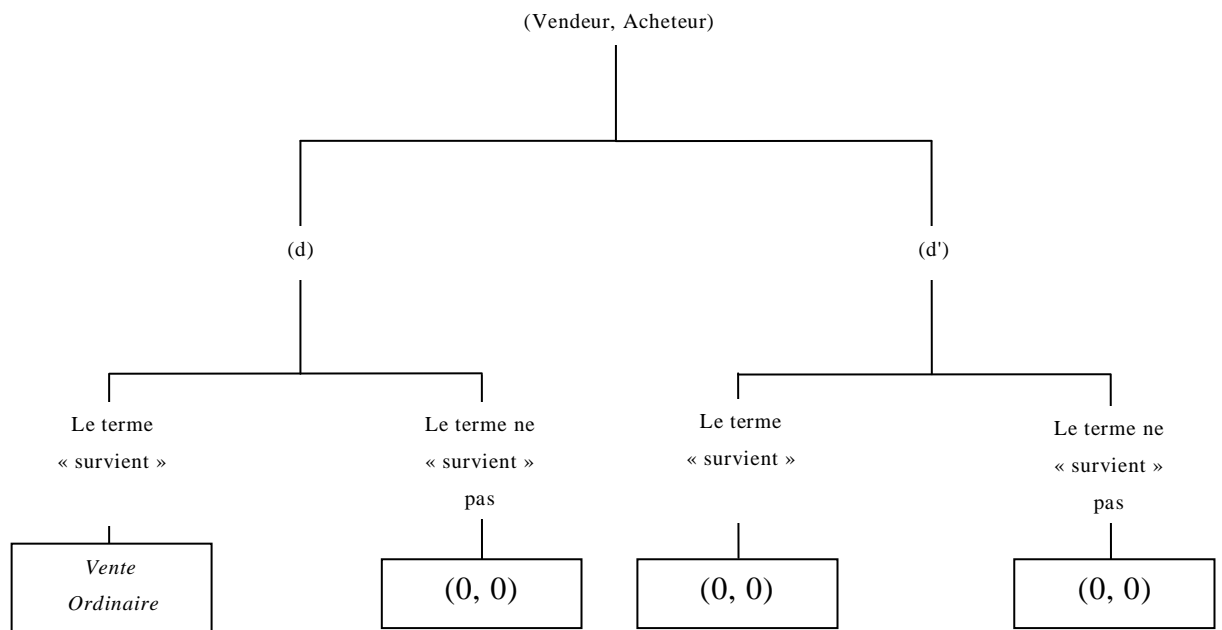
Annexe B.4. De la formalisation des remarques sur le « cas général »

Lors de la construction de notre « cas général » (Cf. Chap. III), nous avons intentionnellement ajouté une condition selon laquelle l'incertitude devrait être, par postulat, considérée exclusivement sous l'angle des contreparties échangées, et donc non-étendue aux conditions *ex post* du marché (i.e. après exécution du contrat). Nous avons montré l'importance de ce point en discutant en particulier les cas dits de la « vente suspendue à un évènement futur incertain » (*Mu`allaq*) et la « vente à exigibilité différée » (*Mudhaf*). Il convient maintenant de formaliser cette problématique dite de l'extension avec les outils de la Section IV du Chap. IV.

Vision No.1 : dans le contrat (ex : Ibn Taymiyyah)

Reprenons l'exemple de la « vente à exigibilité différée dans le temps » (*al-Bay` al-Mudhaf*). En effet, si nous supposons que la survenance du terme (*Husul al-Ajal*) – ou

son existence future – est certaine, sous quel angle le *Gharar* peut-il alors intervenir³⁸³ ? En effet, d'où viendrait le *Gharar* si A et B s'engageaient à échanger un bien Q, existant avec certitude, contrôlé et parfaitement connu³⁸⁴, à un prix certain et fixé à l'avance, mais l'échange étant exécuté dans un délai d'un mois ? Si nous nous fions à la vision de certains *Fuqaha'*, dont Ibn Taymiyyah (Cf. Chap. III), cette vente ne correspondrait pas à un « *Bay` al-Gharar* interdit ». En effet, nous pourrions illustrer l'argumentation de ce juriste par la figure suivante :



En effet, nous pouvons inférer du raisonnement d'Ibn Taymiyyah que, selon lui : ou bien le terme survient effectivement (ce que nous avons supposé comme certain) ou bien il ne survient pas. Dans ce dernier cas, il n'y aurait pas selon lui de « *dévoration des biens des autres...* », car la vente n'a tout simplement pas lieu. Sinon, dans le cas contraire, la vente a lieu : et nous ne sommes pas dans le cas d'un « *Bay` al-Gharar* interdit » ($U_m \geq P \geq C_m$). C'est que ce dernier correspond chez ce juriste à une vente dans laquelle *le Gharar est la chose vendue* (Cf. Chap. I, II et III).

Les Fuqaha' sont-ils uniquement « inquiétés » par l'existence, la livraison et la connaissance comme sources du Gharar (comme le fait valoir la position d'Ibn

³⁸³ Voir les interrogations de Dharir (1995, p. 169).

³⁸⁴ Ou « décrit à la *Dhimmah* », afin d'éviter le principe fondamental de l'interdiction de report des biens désignés dans leurs individualités (*'Ayn*) – Cf. Partie I, Chap. I.

Taymiyyah sur ces pratiques) ? Ou devrions-nous conclure que les Fuqaha' interdisent le « transfert du risque » ou la « vente du risque » dans l'absolu (postulat d'« extension ») ? Il s'agit de questions cruciales que nous abordons dans nos développements.

Vision No.2 : en-dehors du contrat (entre autres : Sami As-Suwaïlem et Mahmoud El Gamal)

En effet, dans notre compréhension contemporaine des mécanismes financiers, une vente différée ou une vente suspendue peuvent être vues comme équivalentes à la Configuration 1 (*Hedging*) analysée dans la Section IV du Chap. IV de la Partie II. Une condition est bien entendu d'adopter le postulat d'« extension aux résultats de marché post-contrat ». Parce qu'en l'occurrence, dans les exemples précédents du *Mu`allaq* et surtout du *Mudhaf*, le vendeur se garantit un prix de vente futur. Si le terme est certain (exemple : le 1er du mois prochain), les attributs des contreparties échangées connus, ces dernières certainement existantes et leur livraison certaine (etc.), *l'incertitude qui persisterait alors serait celle liée aux prix de revente des biens en question, une fois le contrat exécuté.* Si l'acheteur garantit aujourd'hui un prix fixe (P) au vendeur, à terme, et si nous *étendons* notre compréhension du « cas général » aux résultats de marché post-contrat : *numériquement parlant, nous serons certainement dans la Configuration 1 en termes de Payoffs.* Pour une meilleure compréhension, nous renvoyons aux exemples développés dans le Chap. III de la Partie II.

Conclusion

Les concepts formalisés dans la Section IV peuvent être compris sous l'angle exclusif de l'« incertitude *dans* le contrat », comme sous celui de l'« extension aux résultats de marché post-contrat ». Là réside selon nous un aspect fondamental des résultats exposés et discutés jusque là. En effet, notre étude montre que la décision quant à l'adoption ou non de cette « extension » dépend *in fine* d'un choix idéologique (Cf. Chap. V). Autrement dit, la facilité numérique ne doit pas cacher la nuance conceptuelle et/ou idéologique.

Annexes C (Partie III)

Annexe C.1. Les cinq axiomes pour la validité des Shari`ah-Compliant Derivatives, selon Jobst et Solé (2012, p. 13)

Box 1. The Five Axioms of Shari`ah-compliant Financial Derivatives¹

In principle, financial derivatives may be compatible with *shari`ah* law if they:

- (i) address genuine hedging demand associated with effective and intended ownership (*qabd*) in an identifiable asset or venture,
- (ii) guarantee certainty of payment obligations arising from contingent claims on assets with clearly defined object characteristics,
- (iii) disavow deferment of contractual obligations (*nasi`a*) from the actual and direct transfer of a physical asset as the object of an unconditional transaction, except for cases when the doctrine of extreme necessity applies,
- (iv) contain collateralized payment for the use of risk protection but rule out provisions aimed at generating unilateral gains from interim price changes of the underlying asset beyond the original scope of risk sharing (*sharik*) among counterparties parties, which favors win-win situations from changes in the value of the reference asset,² and
- (v) eschew all prohibited sinful activities (*haram*), in particular those deemed similar to gambling (*maisir*) and speculation due to uncertainty (*gharar*) by means of clearly stated object characteristics and/or delivery results, which mitigate the risk of exploitation from ignorance (*jahl*).

In addition, *shari`ah*-compliant derivatives must also be employed in keeping with the precept of maintaining an equitable system of distributive justice as a public good (*maslahah*).

¹ See Jobst (2007b).

² For instance, the issuance of stock options to employees would be an ideal candidate for a *shari`ah*-compliant derivative. While granting such contingent claims involves a transfer of wealth from firm owners to employees, it carries the potential creating incentives for higher productivity, resulting in larger corporate profits, which, in turn, would offset the marginal cost of greater employee participation in stock price performance.

Annexe C.2. Explications sur l'analyse des instruments (Cf. Partie III, Chap. I, Section III)

PLAN D'ANALYSE POUR CHAQUE INSTRUMENT: FILTRE I

Objectif: Séparer les "instruments répliatifs" (Catégorie I) des "instruments non-répliatifs" (Catégorie II) selon les critères issus de notre travail conceptuel

ÉTAPE PRÉLIMINAIRE: RECONSTRUCTION ET SIMULATION

- 1.Reconstruction détaillée du montage: parties et contrats (ou toute autre forme de relations juridiques et/ou financières) impliqués, objets et termes respectifs des contrats, étapes de mise en œuvre, variantes, éléments techniques supplémentaires (etc.)
- 2.Réflexion préliminaire sur les possibles "objectifs financiers" du montage final
- 3.Simulation des flux financiers au comptant et à terme engendrés par le montage (avec les différents scénarios)
- 4.Simulation des Payoffs financiers finaux au niveau de chaque partie et modélisation avec les outils de notre étude (Cf. méth. dans Chap. I)
- 5.Prise en compte des éventuels coûts à noter

ÉTUDE CONTRACTUELLE ET FIHIQUE PRÉLIMINAIRE

- 1.Analyse approfondie des contrats individuels utilisés, surtout à la lumière des Parties I & II
- 2.Analyse préliminaire des "objectifs" du montage final, à la lumière des Parties I & II

CRITÈRES DU FILTRE I (Cf. Chap. I, Section III sur le déroulement)³⁸⁵

CRITÈRES QUALITATIFS TYPE I (CQI) - PARTIE I DE LA THÈSE

C.1. Analyse sous l'angle de la relation "propriété - travail - rendement - prise de risque":

C.1.1. Les "flux" individuels en question sont tous basés sur une "propriété licite" et/ou un "travail licite" ?

C.1.2. Les "flux" individuels en question sont tous générés en respect de la relation "rendement - prise de risque" (Cf. *Al-Kharaj bidh-Dhaman*, Partie I) ?

C.2. Pouvons-nous dire, globalement, que les Payoffs finaux issus du montage ont pour cause principalement un "risque attaché" (à une ou des "propriété[s]" et/ou un ou des "travail[aux]") et non un "risque détaché" (selon le discours de la FI ; Cf. Partie I, Chap. III) ?

CRITÈRES QUALITATIFS TYPE II (CQII) - RÉSULTATS DE LA PARTIE II DE LA THÈSE

C.3. Analyse sous l'angle du "Gharar *dans* le contrat": l' "instrument" ne pose pas de problème sous l'angle de l'incertitude inhérente aux contreparties échangées ou à la réalisation-même du(des) contrat(s) (etc.) ?

C.4. Analyse sous l'angle des "extensions du Gharar": l' "instrument" ne pose pas de problème sous l'angle de l'incertitude "à l'extérieur" des contreparties échangées (et des contrats en eux-mêmes) ?

³⁸⁵ Rappelons, en particulier, que ce sont les critères numérico-financiers qui permettent de trancher *in fine*, en cas de présence de problématiques potentielles ou évidentes au niveau des critères qualitatifs C2 et C4.

CRITÈRES DU FILTRE I (suite)

CRITÈRES NUMÉRICO-FINANCIERS (CNF) - RÉSULTATS DES PARTIES I & II DE LA THÈSE

C.5. Critère de "vente du risque": l' "instrument" ne vérifie pas le critère de "vente du risque" au sens du Chap. I

C.6. Critère de "jeu à somme nulle": l' "instrument" ne vérifie pas le critère de "jeu à somme nulle" au sens du Chap. I³⁸⁶

C.7. Critère de "vente fictive": l' "instrument" ne vérifie pas le critère de "vente fictive" au sens du Chap. I

RÉSULTAT DU FILTRAGE

Catégorie I: "INSTRUMENTS RÉPLICATIFS" au sens de la recherche

Catégorie II: "INSTRUMENTS NON-RÉPLICATIFS" au sens de la recherche

³⁸⁶ Comme nous le montrons dans la deuxième partie de la thèse, si tout cas de « vente du risque » vérifie nécessairement le critère de « jeu à somme nulle », la proposition inverse n'est pas toujours vérifiée. Ceci, en plus de l'importance occupée par la thèse de Suwaïlem (2000a), nous a amenés à prendre en compte les deux critères. *A posteriori*, nous pouvons dire que la prise en compte de C.5, seul, aurait permis de trancher une grande partie des cas étudiés. Nous y revenons lors de l'étude de la question du « partage du risque » par opposition à la « vente du risque », dans le Chap. III de la dernière partie.

PLAN D'ÉTUDE DE LA "CATÉGORIE II": FILTRE II - QUALITATIF

Objectif: Analyser les "instruments" de la "Catégorie II" issus du filtrage précédent, dans deux buts principaux. (1) Repérer leurs principaux avantages/limites apparents; (2) Evaluer, à la lumière de notre travail conceptuel, dans quelle mesure ils représentent ou non une "alternative" aux dérivés

**CRITÈRES QUALITATIFS SOUS LE STRICT ANGLE DE LA
RELATION CONTRACTUELLE**

C.8. Etude sous l'angle de la "contrainte" (Cf. Chap. II, Section I)

C.9. Etude sous l'angle de l' "incitation" (Cf. Chap. II, Section I)

**CRITÈRES QUALITATIFS SOUS L'ANGLE FINANCIER ET
DOCTRINAL**

C.10. Etude sous l'angle de la "faisabilité" de l' "instrument" (parties, contrats, marchandises, liquidités nécessaires; faisabilité de l'idée selon la littérature financière conventionnelle; flexibilité; aspects juridiques de base...)

C.11. Etude sous l'angle de l' "efficacité" (capacité potentielle d'atteindre les objectifs souhaités en matière de gestion du risque)

C.12. Etude sous l'angle de l' "efficience" (aspect de coûts)

C.13. Etude sous l'angle de la "réplication" (possibilité importante ou non d'utilisation pour des fins de "réplication" des "dérivés")

C.14. Etude sous l'angle de la "finalité alternative" (notion de *Maqsid*: dans quelle mesure l' "instrument" répond-t-il à une finalité doctrinale, théorique et pratique "alternative" selon notre travail) aux "dérivés" (Cf. partage du risque)

Annexe C.3. Enquête de terrain : liste des IFI de l'échantillon

ARABIE SAOUDITE
Al Bilad Bank
Al Inmaa Bank
Al Rajhi Bank
Bank Al Jazira
Jadwa Investment
AZERBAIJAN
Kauthar Bank Joint Stock Company
BAHAMAS
Dar Al Maal Al Islami Group
BAHRAIN
ABC Islamic Bank
Al Baraka Banking Group
Al Salam Islamic Bank B.S.C.
Arcapita Bank
Bahrein Islamic Bank B.S.C.
Bank Al Khair
Capinvest Bank
Citi Islamic Investment Bank
Elaf Bank
Gulf Finance House
Inoest
International Investment Bank B.S.C.
Investors Bank B.S.C.
Ithmaar Bank B.S.C
Khaleeji Commercial Bank

Seera Investment Bank Venture Capital Bank
BANGLADESH
Islamic Bank Bangladesh Ltd Islamic Finance and Investment Ltd
EGYPTE
Faysal Islamic Bank of Egypt
EMIRATES ARABES UNIS
Abu Dhabi Islamic Bank Dubai Islamic Bank (DIB) Emirates Islamic Bank Sharjah Islamic Bank Tamweel PJSC
INDONESIE
Bank Syariah Mandiri Bank Syariah Muaamalat Indonesia
IRAN
Bank Saderat Iran Bank Keshavarzi Iran Bank Melli Iran
JORDANIE
Islamic International Arab Bank Jordan Islamic Bank

KUWAIT
Aayan Leasing and Investment Co
Al Intiaz Investment
Al Madar Finance and Investment Company
Al Madina for Finance and Investment
Al Muthanna Investment Company
Boubyan Islamic Bank
First Investment Company
Gulf Investment House (GIH)
International Invest Group
Investment Dar Company KSCC
Kuwait Finance House (KFH)
Kuwait International Bank
Orient Investment Company
MALAISIE
Hong Leong Islamic Bank
Bank Islam Malaysia Berhad
Maybank Islamic
OCBC Al Amin Bank Berhad
PAKISTAN
BRR Guardian Modaraba (First Daoud)
Bank Islami Ltd
Dawood Islamic Bank (Burj Bank)
First Fidelity Leasing Modaraba
Meezan Bank
Standard Chartered Modaraba
PALESTINE
Arab Islamic Bank PLC
QATAR
First Finance (Barwa Bank)

<p>Masraf Al Rayan Qatar International Islamic Bank (QIIB) Qatar Islamic Bank (QIB)</p>
ROYAUME UNI
<p>Bank of London and the Middle East European Islamic Inv. Bank Islamic Bank of Britain (IBB)</p>
SUISSE
<p>Faisal Private Bank SA</p>
SOUDAN
<p>Al Salam Bank Sudan Al Shamal Islamic Bank Faisal Islamic Bank of Sudan Tadamon Islamic Bank United Capital Bank</p>
TURQUIE
<p>Asya Katilim Bankasi Kuveyt Turk Bankasi Türkiye Finans Katilim Bankasi</p>
YEMEN
<p>Shamil Bank of Yemen and Bahrein Tadhamon International Islamic Bank</p>

Remarque : même si nous nous sommes intéressés, au niveau fiqhique, aux « quatre écoles » sunnites, l'étude des banques iraniennes, très minoritaires dans l'échantillon, nous a permis de voir si des informations complémentaires intéressantes peuvent malgré tout être obtenues à partir de ce pays. Ceci a très rarement été le cas, le *Risk Management* étant en général très peu abordé dans les publications concernées.

Annexe C.4. Une rapide présentation des quatre cas préliminaires étudiés

Sur le rôle qu'a eu cette étude (préliminaire) dans l'ensemble de la recherche, ainsi que sur les critères de sélection de ces quatre « cas », nous renvoyons au Chap. I de la Partie III. Rappelons qu'étant donné l'évolution de la recherche, et notre décision de procéder à une enquête de terrain élargie, nous avons décidé de ne faire ici qu'une rapide présentation synthétique et descriptive des cas en question. Il va de soi que les « données » correspondantes ont toutes été traitées dans nos analyses (voir résultats, dans : Partie III, Chap. II et III)³⁸⁷.

CAS 1 : BANK ISLAM MALAYSIA BERHAD (BIMB)

BACKGROUND

Etablie en 1983, et pionnière dans la région et dans l'industrie, **Bank Islam** est souvent considérée comme étant le symbole de la Finance Islamique (FI) en Malaisie, ainsi que l'un des symboles de la FI dans le monde. Ses publications financières indiquent qu'elle a été désignée en 2011 comme la « quatrième banque Malaisienne » en termes de santé financière, et la 53^{ème} banque de la région de l'Asie du Sud-est. Elle a de même reçu le prix de la *Best Islamic Bank in Malaysia 2011* décerné par *Islamic Finance News*. Avec un réseau de 125 agences en Malaisie, et des activités aussi bien en *Commercial Banking* qu'en *Investment Banking*, BIMB offre une panoplie d'instruments financiers « islamiques » plus ou moins sophistiqués : allant des dépôts et de l'épargne à la micro-finance, les marchés de capitaux, la trésorerie ou les produits structurés. Parmi les concepts contractuels islamiques les plus utilisés, nous pouvons citer : la *Murabahah*, le *Bay` bi-Thaman Ajel*, l'*Istisna`*, le *Tawarruq*, la *Mudharabah*, mais aussi, le *Bay` al-`Inah* (Cf. Partie I, Chap. II). A l'instar d'une grande majorité des IFI de son genre, BIMB n'utilise que très minoritairement les instruments « islamiques » dits « participatifs », malgré la mise en avant du principe PPP (Participation aux Profits et aux Pertes ; Cf. Partie I, Chap. II). En effet, à titre d'exemple, la *Mudharabah* ne représente qu'une partie minime dans les financements : 0,1% (fin 2010).

³⁸⁷ Rappelons que les informations utilisées dans la rédaction de ces présentations sont issues des sites, publications financières (notamment les rapports annuels) et présentations commerciales des institutions en question. Les supports sont tous disponibles sur Internet (Consultés la dernière fois : le 01/10/2012).

CHIFFRES FINANCIERS

Avec un total actif de RM 30,3 Mds (\$ 9,8 Mds) fin 2010, la banque enregistrait à la même date un « profit avant Zakat (impôt religieux) et impôts » de RM 503 Mn, et un « total dépôts » de RM 26,9 Mds. Le ROE (*Return on Equity*) annualisé sur 18 mois (fin 2010) s'élevait à 16,54% et le ROA (*Return on Assets*) à 1,16%, selon les chiffres publiés par la banque.

SHARIAH BOARD

Présidé par Dr. Ahmad Shahbari @ Sobri Salomon (données à fin 2010), le SB de la banque est composé de figures hautement distinguées au niveau fiqhique et/ou financier « islamique » international. Sur ce point, nous retiendrons : 1) la présence de figures shariatiques hautement reconnues ; 2) la double-spécialité de plusieurs membres : en *Fiqh* et en Economie/Finance ; 3) la présence de personnalités ayant des postes dans des institutions financières et/ou académiques du Golfe arabe ; 4) la présence du Pr Ahmad Hidayat Buang, dont la thèse avait porté sur la question du *Gharar* (voir Partie II et Références Bibliographiques).

LA QUESTION DE LA GESTION DES RISQUES

Fin 2010, tout en se réclamant de la pensée et du droit « islamiques », la banque reconnaît la place centrale de la « prise de risque » (Cf. Parties I & II) dans le métier, et annonce des investissements « significatifs » à venir en termes de gestion des risques (capital humain, procédures, IT et autres techniques). Cette problématique, en parallèle à celle de la *Shari'ah Compliance* des « instruments », des « outils » et des « techniques », est mise au centre du discours de la banque. L'accent est mis par ailleurs sur la « philosophie islamique de la prise de risque », et notamment, sur la notion de *Solah*. Tout au long de l'explication des procédures générales de gestion des risques, une tentative de rapprochement est faite avec des concepts et notions islamiques. « *The basis of Solah is built upon five important elements, namely Niyah, Jama'ah, Syarat, Rukun and Qaedah. These elements are transformed into the framework by applying each of them to the five core areas of managing risk : Mission and Objectives, Functional Structure, Policies and Guidelines, Processes and Enablers or Tools.* », (Rapport Annuel, 2010). Enfin, sur un front pas très éloigné, une place fondamentale est donnée à la « culture du risque » : « *Hence, the bank is continuously striving to deliberately create an environment that encourages frank and open dialogues about risks at every level of the organisation.* », (idem). En termes de risques de marché, BIMB déclare être soumise aux risques suivants : le risque de taux profit (PRR), le risque de change, le risque de matières premières, le risque *Equity* et le *Displaced Commercial Risk* (Cf. Partie I, Chap. II). Les « risques de marché » issus du *Trading Portfolio* ou du *Banking Portfolio* sont tous gérés par un *Market Risk and Analytics Department* (MRAD). De manière générale, sur les techniques de gestion de ces risques, l'accent est mis sur les techniques traditionnelles de mesure quantitative (ex : VAR, *GAP Analysis* etc.), de couverture naturelle, de diversification et de préfixation de limites de positions etc.

LA QUESTION DES « ALTERNATIVES ISLAMIQUES »

Le cas BIMB fait partie de ceux qui nous ont fourni le plus d'informations sur les « instruments » que nous cherchons. Tout en renvoyant au Chap. II de la Partie III pour les explications et les analyses, mentionnons ici :

- Les différents instruments basés sur la CM (*Commodity-Murabahah*) et le Tawarruq ;
- Les FX Forward « islamiques » ;
- Les Cross-Currency Swaps « islamiques » ou Wiqa' Cross Currency Swap (WCCS) ;
- Islamic Profit-Rate Swaps (IPRS) ou Wiqa' Profit Rate Swap basés sur la CM ou le Wa`d ;
- Wiqa' Forward Rate Agreement ;
- Islamic Option (Commodity Undertaking-i) ;
- Islamic Capital Protected Funds ;
- Profit Equalization Reserve ;
- Islamic Floating Rates.

CAS 2 : DUBAI ISLAMIC BANK (DIB)

BACKGROUND

La **DIB** est souvent citée comme étant la plus ancienne Banque Islamique (BI) intégralement *Shari`ah Compliant*, dans le sens contemporain du terme. Plus grosse BI aux EAU, elle est connue pour être à l'origine de nombreuses créations et innovations en FI, dont plusieurs qui nous intéressent dans cette recherche (Cf. Partie III, Chap. II). Détenue en 2010-2011 à près de 30% par le gouvernement de Dubaï et à près de 4% par le *Federal Pension Fund*, la DIB est l'un des grands leaders du marché « islamique » au Golfe et dans le monde, et reçoit presque périodiquement des prix locaux ou internationaux. Disposant de 70 agences en 2011 aux EAU, la DIB est bien implantée au Pakistan, et a récemment commencé ses activités en Jordanie. Les activités de la DIB sont axées sur les métiers de *Commercial Banking* (parmi les leaders du marché aux EAU), *Investment Banking* (un pionnier dans les *Sukuks*) et le *Real Estate & Contracting Finance*. Le département de Trésorerie est l'un des leaders des innovations en termes d'ALM et de « dérivés islamiques » (voir ci-dessous). Parmi les principaux concepts contractuels de financement utilisés au sein de la DIB, nous trouvons le : *Salam*, l'*Istisna`*, l'*Ijarah*, la *Musharakah*, la *Mudharabah*, la *Wakala* et les *Sukuks*. Là aussi, nous observons une part minoritaire pour les financements dits « participatifs » (Cf. Partie I, Chap. II).

CHIFFRES FINANCIERS

Le total des actifs de la banque était de près de \$ 24 Mds fin 2010. Son profit net était de près de \$ 220 Mn, le total des financements de \$ 15,6 Mds, et le total des dépôts de

\$ 17,3 Mds (selon les publications). Quant au ROE il s'élevait à 8,69%, et le ROA à 1,4% (idem).

SHARIAH BOARD

Présidé par Sheikh Hussein Hamed Hassan (2010), l'une des figures juridiques et religieuses-clés de la Finance Islamique (Cf. Bibliographie) contemporaine, le *Shari`ah Board* de la DIB est composé de personnages jouant tous un rôle central dans l'industrie (Qurra Daghi, Al Nashmi, Siddiq et Zoeir). A titre d'exemple, les deux premiers (Hassan et Qurra Daghi) sont mondialement connus pour être à la base de la théorie et de la pratique de : respectivement, les *Wa`d-based Islamic Swaps* et le *Takaful* (ou « Assurance Islamique »). Nous avons eu la chance de discuter personnellement avec les deux personnes en question, présentes par ailleurs dans de nombreuses instances juridiques et financières, lors de conférences à Paris organisées par le COFFIS (Conseil Français de la Finance Islamique : octobre 2010, et février 2012). En résumé, nous retiendrons sur ce point : *la très bonne représentativité « fiqhique » du Shari`ah Board de la DIB en ce qui concerne notre recherche*. L'étude du site, des publications financières, des recherches et des comptes issus de cette banque nous a été d'une grande utilité.

LA QUESTION DE LA GESTION DES RISQUES

Mettant elle-aussi en avant la *Shari`ah Compliance* de ses instruments, outils et techniques de gestion des risques, ainsi que la présence des personnalités susmentionnées dans son *Shari`ah Board*, la banque indique globalement utiliser les méthodes conventionnelles d'identification et de mesure du risque (Cf. ci-dessus, et Partie III, Chap. I, Section IV). Concernant le *Risk Mitigation*, le discours de la DIB met l'accent sur les techniques de diversification, de limites, de couverture naturelle etc. (idem). Logiquement, un accent particulier est mis sur les « dérivés islamiques » utilisés (Cf. ci-dessous). Sur les risques de marché, dont le processus de gestion est en continu vérifié par un *Chief Risk Officer*, la DIB déclare être soumise en particulier aux risques suivants (fin 2010) : le risque de taux profit (PRR), le risque de change et le risque *Equity*. Un accent est particulièrement mis sur le premier (PRR). Sur ce dernier point, ainsi que sur le point suivant, la DIB représente sans doute un cas typique contemporain de gestion du risque dans une IFI.

LA QUESTION DES « ALTERNATIVES ISLAMIQUES »

Le cas DIB fait lui-aussi partie de ceux qui ont constitué une source riche d'informations sur les instruments. Cette banque pionnière dans le secteur déclare utiliser en particulier les « alternatives islamiques » suivantes :

- Le Wa`d Unilatéral (surtout sur le FX) ;
- IPRS (Islamic Profit Rate Swap) ;
- Les autres « Swaps islamiques » ;
- Profit Equalization Reserve etc.

CAS 3 : FAISAL ISLAMIC BANK OF SUDAN (FIBS)

BACKGROUND

Malgré son importance par rapport à nos objectifs de recherche (le Soudan est un pays qui a décidé de généraliser la FI à l'ensemble de son système), le cas **FIBS** est un exemple typique de difficulté à obtenir l'information souhaitée. Parmi les pionnières dans l'industrie, la Faisal Islamic Bank (Soudan) a été lancée en 1977, par des fondateurs soudanais et saoudiens. Les activités de la FIBS sont essentiellement axées sur le métier de *Commercial Banking*. Il s'agit d'une banque en pleine croissance, dans un Soudan connaissant de nombreuses difficultés politiques et économiques : les actifs ont crû de +57% entre 2008 et 2009, et de +40,1% entre 2009 et 2010. Avec un réseau de 31 agences au Soudan et 886 employés en 2010, la FIBS utilise les concepts contractuels « islamiques » de : *Murabahah, Salam, Istisna`, Musharakah, Mudharabah* etc., avec là-aussi une part minoritaire facilement repérable pour les instruments de financement dits participatifs (Cf. Partie I, Chap. II). Enfin, le caractère *Shari`ah Compliant* des activités est mis au premier rang des « valeurs » adoptées et soutenues par cette institution pionnière au sein de la FI soudanaise.

CHIFFRES FINANCIERS

En 2010, le total des actifs de la banque s'élevait à près de SDG 3,4 Mds fin 2010 (près de \$ 1,36 Mds), le total revenu à SDG 212,5 Mn, et le total des dépôts à SDG 2,7 Mds (selon les publications de la banque). Pour la même date, sont annoncés un ROA de 3,1% et un ROE de 42,8% (idem).

SHARIAH BOARD

Le SB de la FIBS est composé (2010) de figures fiqhiques-clés ou très connues au Soudan. Ce bureau de supervision shariatique est présidé par Pr Yousouf Al Khalifa Abu Baker, siégeant au SB depuis 1990 et grand expert en sciences islamiques et en langue arabe. On trouve de même dans ce bureau le Pr As-Siddiq Adh-Dharir dont la thèse sur le *Gharar* a été capitale pour notre recherche (Dharir, 1995 ; Cf. Partie II). Sans rentrer dans les détails, nous retenons donc la proximité juridique et académique de ce SB avec la littérature et la pratique des IFI du Golfe.

LA QUESTION DE LA GESTION DES RISQUES

Sur ces thématiques, nous n'avons pu obtenir que des informations très élémentaires par rapport aux autres cas, le *Reporting* de la banque sur ces questions étant peu développé, du moins à la date où nous avons mené cette enquête. Cependant, un fait révélateur : dans le rapport annuel de 2010, la banque déclare avoir constitué un *Risk Management Department* l'année-même. De même, une lecture *a posteriori* (octobre 2012) du rapport annuel de 2011, montre que la banque commence à inclure des éclairages supplémentaires sur sa politique et ses procédés de gestion des risques.

LA QUESTION DES « ALTERNATIVES ISLAMIQUES »

A part quelques références aux questions relatives à la gestion des risques, ce cas fait partie de ceux pour lesquels nous n'avons pu obtenir des informations suffisantes sur cette thématique. La FIBS semble en tout cas ne pas utiliser des « dérivés » : ni conventionnels ni « islamiques ».

CAS 4 : DEUTSCHE BANK (DB)

BACKGROUND

Rappelons que le principal intérêt de ce cas **DB** au vu de notre recherche réside dans le fait qu'il s'agit d'une institution occidentale qui participe aux activités de financement et d'ingénierie « islamiques ». Les expertises de DB en FI (2011) incluent notamment : le *Capital Market Financing*, le *Private Equity*, les produits structurés, les solutions *Asset Management* et nos « dérivés islamiques ». Sur plusieurs plans, DB joue un rôle de pionnier et/ou de leader dans le développement de cette industrie émergente au niveau mondial. Le nom de Deutsche Bank est mentionné dans de nombreux projets, deals et innovations en FI (ex : émissions *Sukuks*, structuration des fameux « Swaps islamiques » etc.). Cette banque européenne a construit un réseau bien implanté dans le monde arabe. Elle est présente notamment : au Qatar, en Algérie, au Bahreïn, aux EAU, en Arabie Saoudite, en Egypte et en Algérie. Ses présentations commerciales indiquent qu'il s'agit de la première banque internationale avec une *Investment Banking Licence* au Royaume de l'Arabie Saoudite. Enfin, la DB a obtenu de nombreux Prix spécialisés en Finance internationale, « islamique » ou arabe.

RELATIONS ET « SPHERE » SHARIATIQUES

Durant les quelques dernières années, la relation de DB avec le monde shariatique s'est surtout faite par le biais du Sheikh Hussein Hamid Hassan (Cf. Dubaï Islamic Bank), ayant occupé le poste de responsable de la FI au sein de cette institution. De plus, la banque entretient des relations très proches avec de nombreuses autres figures et institutions religieuses et shariatiques se situant au devant de la scène de la FI (idem).

LES « DÉRIVÉS ISLAMIQUES »

Nous l'avons déjà dit : DB a joué un rôle-clé dans le lancement et la structuration de plusieurs produits dits « dérivés islamiques » (ou « alternatives islamiques »). Nous noterons (Cf. Partie III, Chap. II) d'ailleurs que les publications et présentations de DB parlent le plus souvent de manière claire de moyens de réplique des « dérivés conventionnels ». Citons parmi ces dérivés islamiques :

- Islamic Profit Rate Swap (IPRS) ;
- Islamic Profit Rate Option ;

- Islamic Cross-Currency Swap (ICCS) ;
- Islamic FX Swap ;
- Islamic FX Option.

Tous ces « instruments alternatifs » ont été analysés dans cette thèse (Cf. Partie III, Chap. II).

Annexe C.5. Liste des instruments et catégories

CATEGORY O: "TRADITIONAL INSTRUMENTS"
<i>Cat. O.1. Commodity Risk</i>
FWD and FUT - Like
Traditional Genuine Salam Traditional Genuine Bay` Ajel Traditional Genuine Istisna`
OPT - Like
Traditional Genuine Bay` al-`Urbun Traditional Genuine Khiyar ash-Shart Traditional Genuine Wa`d
<i>Cat. O.2. Currency Risk</i>
Traditional Bay` as-Sarf Traditional Maqassah
<i>Cat. O.3. Rate Risk</i>
Traditional Hawalat ad-Dayn Traditional Bay` ad-Dayn bel-`Ayn

CATEGORY I: "REPLICATIVE INSTRUMENTS"

Cat. I.1. Commodity Risk

FWD and FUT - Like

Islamic Synthetic Commodity Forward – Salam
 Islamic Synthetic Commodity Forward – Istisna`
 Islamic Synthetic Commodity Forward – Ju`alah
 Islamic Replication of Commodity Forward with Two Mutually Exclusive Wa`d
 Islamic Synthetic Commodity Future – Ijarah
 Islamic Synthetic Future – with Dynamic Definition of Collateral
 Islamic Synthetic Future – with Wa`d and Dynamic Definition of Collateral
 Islamic Synthetic Future – with Wa`d and Structured Products Format
 Islamic Replicated Forwards and Futures – Particular Use of Ju`alah Contract
 Islamic Replicated Forwards and Futures with Bank Guarantee

Particular case: Islamic Repo with Bay` al-Wafa`

OPT - Like

Islamic Synthetic Commodity Option – `Urbun
 Islamic Replication of Commodity Option – Wa`d
 Islamic Option – Three-Party Wa`d + Murabahah
 Islamic Synthetic Commodity Put Option – Islamic Synth. FWD + `Urbun
 Islamic Synthetic Commodity Put Option – Islamic Synth. FWD + Wa`d
 Islamic Synthetic Commodity Option – Dynamic Hedging
 Ijarah-Wa-Hiba Structure

Particular case: Islamic Synth. Capital Protected Funds – Murabahah + `Urbun
 Particular case: Wa`d – Islamic Total Return Swap (ITRS)

Cat. 1.2. Currency Risk
FWD and FUT - Like
Islamic Synthetic Currency Forward – Commodity-Murabahah + Wa`d
Islamic Synthetic Currency Forward – Commodity-Musawamah + Wa`d
Islamic Synthetic FX Future – Ijarah
Islamic Currency Hedging with Two Opposite Murabahah in Two Currencies
OPT - Like
Islamic Replication of FX Option – Wa`d + Premium
SWP - Like
Islamic Replicated FX Swap – Qardh Swap + Wa`d
Islamic Replicated FX Swap – Qardh Swap + Wa`d + ‘Swap Points’
Islamic Replicated FX Swap – Commodity-Murabahah (Tawarruq)
Islamic Replicated FX Swap – Sarf + Wa`d
Islamic Cross-Currency Swap (ICCS) – Tawarruq + Wa`d
Islamic Cross-Currency Swap (ICCS) – Ijarah
Cat. 1.3. Rate Risk
FWD and FUT - Like
Islamic Forward Rate Agreement – IFRA
SWP - Like
Islamic Profit Rate Swap (IPRS) – Wa`d + Commodity-Murabahah (Tawarruq)
Islamic Profit Rate Swap (IPRS) – Wa`d + Musawamah (Tawarruq)
Islamic Profit Rate Swap (IPRS) – Wa`d + `Inah
Binding Swap of Usufructs – Ijarah
Swap of Usufructs – Ijarah + Musawamah + Wa`d + Maqassah
Wa`d – Islamic Total Return Swap (ITRS)
Particular case: Islamic Replication of Floating Rates – Ijarah
Particular case: Combination of Securitization, Hawalah and Tawarruq (CSHT)

CATEGORY II: "NON-REPLICATIVE INSTRUMENTS"
Cat.II.A.: "Structurally Weak Instruments of Cat.II"
<i>Cat. II.A.1. Currency Risk</i>
Currency Risk Cooperative Hedging – Fund
<i>Cat. II.A.2. Rate Risk</i>
Return Waqf Protection Fund (RWPF) Variation of Future Profit Ratios (IVR) Waiver of Right to Profit in PLS Instruments Mutual Bilateral Adjustment – Ijarah Mutual Bilateral Adjustment – Murabahah Lease-Back and Releasing (LBR) Particular case: Conditional Rate of Return Investments (CRRI)
Cat.II.B.: "Toolbox of Cat.II"
<i>Cat. II.B.1. Commodity Risk</i>
Sale - based
Value-Based Salam (VBS) Value-Based Hybrid Salam (VBHS) Genuine Parallel Positions – Assets and Liabilities Islamic Forward Sale with Exception of Usufruct Islamic Forward Sale with Exception of Product or Profit Islamic Forward Sale with Stipulation of Intermediation Islamic Forward Sale with Stipulation of Trade Salam with Band al-Ihsan
OPT - Like
Genuine Bay` al-`Urbun Embedded Unilateral Wa`d Independent and Free Unilateral Wa`d Embedded Khayar ash-Shart Independent and Free Khayar ash-Shart Particular case: Genuine Capital Protection Methods – `Urbun

Cat. II.B.2. Currency Risk

Sale - based

Genuine Two Parallel-Murabahah in Two Different Currencies –
Suwaïlem(2006)
Genuine Parallel Opposite Sales in Different Currencies

OPT - Like

Embedded Currency Option – Khayar ash-Shart
Deferment of one Currency Counterparty + Khayar ash-Shart
Salam in Currencies

OTHER

Tahseen (Immunization) Technique
Currency Risk Cooperative Hedging – Agreement
Indirect and Cooperative Exchange of Liabilities – Imports/Exports

Cat. II.B.3. Rate Risk

Sale - based

Genuine Parallel Contracts – Murabahah
Genuine Parallel Contracts – Salam / Bay` Ajel / Istisna`/ Ijarah...
Value-Based Hybrid Salam (VBHS)
Combination of Securitization and Bay` ad-Dayn bel `Ayn
Combination Bay` ad-Dayn bel-`Ayn + Spread by the Seller
Diversified Deferred Price – Debt Instruments

INDEX DES FIGURES

Figure 1. Typologie des risques d'une Banque Islamique.....	109
Figure 2. Les degrés de croyance selon les Fuqaha'	173
Figure 3. Le « chameau perdu » et « jeu à somme nulle » : arbre de décision selon Suwailem (2000a).....	201
Figure 4. La « vente du fœtus ou embryon » etc. (Bay` al-Malaqih, al-Madhamin, al-Majar, Habal al-Hublah, `Asb al-Fahl...) : arbre de décision	231
Figure 5. La « vente suspendue » avec extension aux prix de marché : arbre de décision.....	232
Figure 6. La « vente au caillou » avec un prix fixé à l'avance : arbre de décision	236
Figure 7. Al Muzabanah : arbre de décision	240
Figure 8. Jeu à somme nulle : illustration de l'exemple de Gamal (2001a).....	254
Figure 9. Conceptualisation : les « catégories du Gharar ».....	272
Figure 10. Echange ghararite : modèle de base.....	274
Figure 11. Du modèle de base à la configuration 1 : le Hedging.....	279
Figure 12. Du modèle de base à la configuration 2 : l'Assurance	281
Figure 13. Illustration simplifiée d'un cas de Ju`alah.....	288
Figure 14. Illustration simplifiée d'un cas de Bay` al-`Urbun.....	294
Figure 15. Illustration d'un exemple de FWD simple.....	350
Figure 16. Illustration d'un exemple de FWD simple (bis).....	352
Figure 17. Illustration d'un exemple d'OPT simple	353

Figure 18. Illustration d'un exemple d'OPT simple (bis)	354
Figure 19. Le « FWD islamique – Salam » : architecture de base	388
Figure 20. Le « FWD islamique – Salam » : flux à l'échéance T	389
Figure 21. Le « FUT islamique synthétique – Ja`alah »	392
Figure 22. Architecture typique d'un ITRS au moment de la signature	399
Figure 23. Le « FWD islamique synthétique de change – CM + Wa`d »	402
Figure 24. Le « Swap FX islamique – Tawarruq »	406
Figure 25. Le « Swap islamique de profit – CM + Wa`d » (emprunté à : Omar, 2011).....	409
Figure 26. Le « Salam basé sur la valeur » (ou VBS) : concept de base	420
Figure 27. Les voies participatives et coopératives « pures » : profils de Payoffs visés	450
Figure 28. Les voies participatives et coopératives « partielles » : profils de Payoffs visés.....	454

INDEX DES TABLEAUX

Tableau 1. Le « chameau perdu » et « jeu à somme nulle » : forme stratégique.....	201
Tableau 2. La « vente sans connaissance des attributs » : forme stratégique	231
Tableau 3. La « vente suspendue » avec extension aux prix de marché : forme stratégique.....	233
Tableau 4. La « vente au caillou » avec un prix fixé à l’avance : forme stratégique.....	237
Tableau 5. Echantillon de l’enquête : distribution géographique	368
Tableau 6. Echantillon de l’enquête : statistiques sur le « total actifs » (en Mds \$).....	368
Tableau 7. Echantillon de l’enquête : statistiques sur les « métiers ».....	368
Tableau 8. Echantillon de l’enquête : statistiques sur la déclaration d’exposition selon les types de risque	369
Tableau 9. Echantillon de l’enquête : statistiques sur la déclaration / utilisation de dérivés	370
Tableau 10. Echantillon de l’enquête : statistiques sur la déclaration / types d’instruments parmi les conventionnels	370
Tableau 11. Echantillon de l’enquête : statistiques sur la déclaration / types d’instruments parmi les « alternatives islamiques »	370
Tableau 12. Echantillon de l’enquête : statistiques sur la déclaration / types de risque visés / global	370

TABLE DES MATIÈRES DÉTAILLÉE (INDEX)

INTRODUCTION GÉNÉRALE	12
PREMIÈRE PARTIE. FINANCE ISLAMIQUE, GESTION DES RISQUES ET CONCEPTUALISATION DU « RISQUE PERMIS » : CONTEXTE ET CADRE CONCEPTUEL GÉNÉRAUX	34
INTRODUCTION DE LA PREMIÈRE PARTIE	34
CHAPITRE I. DE L'ISLAM, AU DROIT ISLAMIQUE, À LA FINANCE ISLAMIQUE : AU CARREFOUR DE LA « LOI » ET DE LA FINANCE	35
Introduction	35
Section I. De la genèse de la Législation et de la pensée islamiques	35
I.1. L'ère du Prophète et du « Message Islamique » (vers 610 à 632 apr. J.-C)	39
I.2. L'ère des Compagnons : `Ahd As-Sahabah (vers 632 à 722 apr. J.-C)	40
I.3. L'ère des « écoles » (Mazahib) et de l'« écriture » du Fiqh (vers 722 apr. J.-C jusqu'à la fin du Ier millénaire)	41
I.4. L'ère du Taqlid (« imitation ») et de la stagnation (vers la seconde moitié du Xème jusqu'à nos jours)	43
I.5. Conclusion	46
Section II. Introduction aux « sources » du Fiqh islamique	46
II.1. Les « sources » primaires : le Coran et la Sunna	47
II.2. Les « sources » secondaires de l'Ijtihad	49
II.3. Conclusion	52
Section III. Introduction aux grands principes du Fiqh islamique des contrats et à des notions fondamentales en Fiqh des transactions financières	53
III.1. Introduction aux grands principes du Fiqh islamique des contrats	53
III.1.1. De la liberté contractuelle en Shari`ah	53
III.1.2. Les règles et restrictions générales	56
III.1.3. Les principaux types de contrats	57
III.1.3.1. Les contrats unilatéraux	57
III.1.3.2. Les contrats bilatéraux	58
III.2. Introduction à des notions fondamentales en Fiqh des transactions financières	60
III.2.1. Le contrat Batel et le contrat Fased	60
III.2.2. Dayn, `Ayn et `Amal	61

III.2.3. Mal, Milk, Yad et Propriété	63
III.2.4. Mal Mutaqawwam, Mal Ghayr Mutaqawwam, Mal `Aqar, Mal Manqul	64
III.2.5. Les biens fongibles (al-Mithliyyat) et les biens non-fongibles (al-Qimiyyat)	65
III.2.6. `Ayn, Raqabah et Manfa`ah	66
Section IV. De la genèse et des fondements de la FI contemporaine	68
IV.1. Tentative de définition et principes de la FI contemporaine	69
IV.2. Une brève histoire de la FI contemporaine	71
Conclusion	74

CHAPITRE II. LA FINANCE ISLAMIQUE, LE(S) RISQUE(S) ET LES PRODUITS

DÉRIVÉS : DES DÉFINITIONS AUX ENJEUX

76

Introduction	76
Section I. Les problématiques de risque vues sous l'angle des instruments de la FI	76
I.1. Les instruments de financement du type « non-participatif » : ou les « non- PPP »	77
I.1.1. « Murabahah sur ordre » ou al-Murabahah lil-Amer bich-Chira' (MAC)	77
I.1.2. Le Salam (« paiement au comptant avec livraison à terme ») Financing	82
I.1.3. L'Istisna` (« bien à fabriquer » ou « contrat de manufacture ») Financing	84
I.1.4. L'Ijarah (« location » ou « bail ») Financing	86
I.2. Les instruments de financement du type « participatif » : ou les « PPP »	90
I.2.1. La Mudharabah (« Silent Partnership ») Financing	90
I.2.2. La Musharakah (« Partnership ») Financing	92
I.2.3. Autres contrats classiques à noter	94
I.2.3.1. Al Musaqaqah (« contrat participatif d'irrigation »)	95
I.2.3.2. Al Muzara`ah (« contrat participatif de fermage »)	96
I.2.3.3. Al Muhaqalah, Al Muzabanah, Al Mukhabarah	96
I.3. Un instrument structuré par les contemporains : les Sukuks ou « Islamic Bonds »	97
I.4. Les opérations sans contrepartie (ou al-Qardh al-Hassan)	100
I.5. Conclusion	101
Section II. Le risque... et la typologie des risques au sein des IFI	101
II.1. Le « risque » et les concepts dérivés	101
II.2. La structure du bilan des IFI : théorie et pratique	105
II.3. Typologie des risques dans les IFI	108
Section III. La gestion des risques, les produits dérivés et la FI contemporaine : définitions et discussion du « Gap » théorique et de terrain	112
III.1. La gestion des risques, le transfert du risque et les dérivés	112
III.2. Le débat contemporain sur la licéité et les alternatives possibles aux dérivés : un enjeu de taille pour le monde musulman	116
Section IV. Une recherche sur les alternatives « islamiques » possibles aux dérivés conventionnels passant par une étude sur le « Gharar interdit »	121
Conclusion	124

CHAPITRE III. À LA RECHERCHE D’UN CADRE THÉORIQUE COHÉRENT POUR LE RENDEMENT ET LE RISQUE « PERMIS » : ENTRE SADER (1935-1980) ET SES

CRITIQUES	125
Introduction	125
Section I. La théorie sadriste de la répartition et le débat contemporain sur les deux facettes du risque	127
I.1. La théorie sadriste de la répartition post-production et la question de la prise de risque : une « zone vide » (Mantaqat Faragh) ?	128
I.1.1. Le principe théorique No. 1 : le « travail dépensé », comme seule justification théorique fondamentale du droit à la rémunération	129
I.1.2. Le principe théorique No. 2 : le « phénomène de la persistance de la propriété », ou la différence avec le marxisme	129
I.1.3. Une distinction théorique : le « travail direct » et le « travail stocké »	130
I.1.4. Une problématique : la forme de la rémunération	131
I.1.5. Une question : la place de la prise de risque	132
I.2. Les débats autour de la théorie sadriste : à la recherche d’une conceptualisation de la prise de risque... permise	134
Section II. A la recherche du « risque permis » à partir des « règles fiqhiques » (Approche I)	137
II.1. Les règles concernées dans le Fiqh des « quatre écoles »	138
II.2. Les règles concernées dans le Fiqh Imamite (école de Sader [1987])	145
II.3. Conclusion de l’étude des Qawa`ed (ou « règles »)	148
Section III. A la recherche du « risque permis » à partir des « dispositions fiqhiques » (Approche II)	149
Section IV. [Discussion] Le concept de « risque permis » : vers une théorie « islamique » générale de la prise du risque et du rendement ?	154
Conclusion	158
CONCLUSION DE LA PREMIÈRE PARTIE	160

DEUXIÈME PARTIE. DU PERMIS À L’INTERDIT : DU « GHARAR PROHIBÉ » SUR LES MARCHÉS CONTEMPORAINS **161**

INTRODUCTION DE LA DEUXIÈME PARTIE **161**

CHAPITRE I. LE GHARAR CHEZ LES SAVANTS DE L’ISLAM : UNE VUE D’ENSEMBLE **163**

Introduction	163
Section I. Bay` al-Gharar au cours des siècles : une question largement empirique	164
I.1. Sur les sources de l’interdiction de Bay` al-Gharar	165
Section II. Les définitions (générales) du Gharar dans les sciences de la Shari`ah	166

II.1. Le Gharar dans la langue arabe classique	166
II.2. Le Gharar dans les définitions générales du Fiqh classique	167
II.2.1. Les définitions qualitatives dominantes	167
II.2.2. Des pistes quantitatives ou probabilistes ?	170
II.2.2.1. Zoom Out : les deux approches de définition du Gharar	171
II.2.2.2. Zoom In : Gharar, Shak, Zhan, Wahm et Yaqin	172
II.3. Conclusion et ouverture sur les contrats aléatoires en droit positif	174
Section III. Les « classes du Gharar » (Cf. Annexe B.1)	177
Section IV. Le « Gharar modéré ou non-influent » (Yasir aw Ghayr Mu'ather) et le « Gharar excessif ou influent » (Fahesh aw Mu'ather)	178
IV.1. Le contrat en question doit être un contrat commutatif financier (Min `Uqud al-Mu`awadhat al-Maliyyah)	179
IV.2. Le Gharar en question doit affecter les composantes principales du contrat	179
IV.3. Il ne doit pas y avoir de Hajah Muta`ayyinah pour ce contrat	179
IV.4. Le Gharar en question doit être « excessif » (Fahesh, Kathir...)	180
IV.4.1. Le « critère » d'Al Baji (mort vers 1081 apr. J.-C)	180
IV.4.2. Le raisonnement d'Ibn Taymiyyah (mort vers 1328 apr. J.-C) : le Gharar, Bay` al-Gharar et le Qimar	181
IV.4.3. Retour au : « qualitatif » VS « quantitatif »	184
IV.4.4. L'« objectif » VS le « subjectif » : une question fondamentale	185
Conclusion	186

CHAPITRE II. LE GHARAR EN FI : ACHÈVEMENT DU CADRE THÉORIQUE ET DÉMARCHE DE RECHERCHE

187

Introduction	187
Section I. Les principales tentatives contemporaines dites à dominante qualitative (ou juridico-morale)	188
I.1. Le « Gharar interdit » défini par opposition au « risque permis »	188
I.2. « Gharar interdit » : « risque intrinsèque » VS « risque extrinsèque »	189
I.3. Extension : « Gharar interdit » et « condition contraignante ex ante » en univers incertain	190
I.4. « Gharar interdit » : « risque de disputes » et « tromperie »	190
I.4.1. « Gharar interdit » et risque de disputes	190
I.4.2. « Gharar interdit » et Taghreer/Ghurur/Tadlis ; exploitation du faible	191
I.5. « Gharar interdit » et « jeu de hasard » (Maysir ou Qimar)	192
I.6. « Gharar », « chance », « hasard », « cause » et « conséquence »	193
I.7. « Gharar interdit » et « spéculation »	195
I.8. « Gharar », « nécessité », « besoin » et « intérêt général » (Cf. Chap. V)	195
I.9. Conclusion	196
Section II. Les principales tentatives contemporaines dites à dominante numérique-quantitative (ou financière)	196
II.1. « Gharar interdit » et critères probabilistes	196

II.2. « Gharar interdit » et « Trading in Risk » : thèse du Pr. Mahmoud El Gamal (2001a)	197
II.3. « Gharar interdit » et « degré de Zero-sumness » : thèse du Dr. Sami As-Suwaïlem (2000a)	198
II.4. Conclusion	205
Section III. Précisions sur la démarche de recherche	205
III.1. Rappel des objectifs de la recherche	206
III.2. Démarche de recherche : données et méthode d'analyse	207
III.2.1. Les données	207
III.2.1.1. Nature des données	207
III.2.1.2. Mode de collecte des données : étude des ouvrages de Fiqh	207
III.2.1.3. « Echantillon » ou liste des cas ghararites	208
III.2.2. Méthode d'analyse des données	209
III.2.2.1. Deux étapes et deux angles d'analyse	209
III.2.2.2. Résumé de la démarche de construction et de confrontation idéaltypiques	211
Conclusion	213

CHAPITRE III. L'INSTRUMENT DE MESURE : FONDEMENTS, CARACTÉRISTIQUES ET DISCUSSION

ET DISCUSSION	215
Introduction	215
Section I. Rapide résumé des résultats de l'Etape I	215
I.1. Précisions d'ordre général	215
I.2. Résumé des principaux résultats	216
I.3. Discussion résumée et conclusion	221
Section II. Dialectique Bay` et Qimar, Bay` al-Gharar : résumé de la construction	221
II.1. Du discours coranique sur le jeu aux contrats financiers	222
II.2. Précision du passage du Qimar au Gharar : le raisonnement d'Ibn Taymiyyah comme pierre de touche	225
II.3. La construction d'un instrument de mesure : le « cas général du Gharar interdit » (ci-après : le « cas général »)	226
II.3.1. Analyse poussée de l'argumentation d'Ibn Taymiyyah : incertitude, quelle incertitude ?	228
II.3.2. Modélisation du « cas général » : de l'analyse du discours coranique et du raisonnement juridique, aux outils de la théorie des jeux	230
II.3.2.1. Illustration de la construction...	230
II.3.2.2. ... avec prise en compte du prix de marché ex post	231
II.3.2.3. Conclusion : les piliers de notre « cas général »	233
Section III. Le « cas général » construit du « Gharar prohibé » : exemples à l'appui	234
III.1. La « vente au caillou » (Bay` al-Hasat), la « vente au toucher » (Bay` al-Mulamasah) et la « vente au jet » (Bay` al-Munabazah) : configurations possibles, modélisation et analyse (Cf. Annexe B.1)	234
III.1.1. Correction des représentations ci-dessus : introduction des utilités et coûts marginaux	237
III.2. La « vente de dattes mesurées contre des dattes sur l'arbre » : le célèbre exemple fiqhique dit d'Al Muzabanah	238

III.3. Autres exemples	241
Conclusion	242
CHAPITRE IV. [RÉSULTATS ET DISCUSSION] CRITIQUE DES CONTEMPORAINS ET PILIERS DE LA CONCEPTUALISATION	245
Introduction	245
Section I. Gharar et Risk, Bay` al-Gharar et Trading in Risk : critique de la thèse de Mahmoud El Gamal (2001a)	245
I.1. La problématique de l'extension du « cas général » (Cf. Annexe B.4)	247
I.2. Là-encore : Ibn Taymiyyah	248
I.3. « Risque » et « Gharar » : traduction linguistique, traduction juridique et traduction conceptuelle	248
I.4. Qu'est-ce que le « Trading in Risk » ?	250
I.5. Cas ambigus	251
I.6. Conclusion	251
Section II. « Gharar interdit » et « jeu à somme nulle » : critique de la thèse de Sami As-Suwaïlem (2000a)	252
II.1. Exemple utilisé par Mahmoud El Gamal (2001a) pour « réfuter » la thèse de « jeu à somme nulle »	252
II.1.1. Analyse des conclusions de Gamal (2001a) : référence à notre « cas général »	255
II.1.2. Conclusion	256
II.2. Résumé des résultats de l'analyse et conclusions	256
II.2.1. La problématique de l'extension du « cas général » (Cf. Chap. III)	257
II.2.2. Des contre-exemples dans le Fiqh	257
II.2.2.1. Les cas de « deux ventes dans l'une » (Bay` atan fi Bay` ah)	257
II.2.2.2. Les cas d'« Amanah sans précision du prix d'achat »	258
II.2.2.3. Les cas de « vente suspendue à un évènement futur incertain » (al-Bay` al-Mu`allaq)	258
II.2.2.4. Les cas de « vente avec exécution différée » (al-Bay` al-Mudhaf)	259
II.2.2.5. Exemple de Gamal (2001a) et similaires	259
II.2.2.6. Les cas de la « vente de ce qu'on n'a pas, avec un laps de temps »	259
II.2.2.7. Autres exemples	259
II.2.3. Objectivité et jugement de valeur	260
II.3. Conclusion	260
Section III. Approfondissement : conceptualisation du « Gharar interdit » à partir du Fiqh	260
III.1. Le « cas général » et les cas individuels : angle interne	261
III.1.1. Résumé des résultats directs de la confrontation	261
III.1.2. Résultats indirects : de nouvelles catégories abstraites de Bay` al-Gharar	264
III.2. Le « cas général » et les principales autres « tentatives » contemporaines	267
III.2.1. Retour au « critère probabiliste »	267
III.2.2. Discussion résumée des principales autres « tentatives »	267

III.3. Conclusion	270
Section IV. Précision des formalisations numériques	273
IV.1. Introduction et notations	273
IV.2. Rappel préalable sur le « cas général » : incertitude inhérente aux contreparties échangées	273
IV.3. Formalisation de l'échange général	274
IV.4. Précision du concept de « vente du risque » et de sa mesure selon notre étude	274
IV.5. « Jeu à somme constante » (CSG) et « jeu à somme nulle » (ZSG)	276
IV.6. Analyse, résultat et discussion	277
IV.7. Transposition à l'étude de Bay` al-Gharar	278
IV.7.1. Configuration No. 1 : une partie se garantit un paiement constant quel que soit l'état de la nature	278
IV.7.2. Configuration No. 2 : une partie garantit un paiement certain à l'autre contre une « assurance » en cas de perte incertaine	280
IV.7.3. Conclusion	280
IV.8. Conclusion : l'inclusion ou non des résultats post-contrat	281
Conclusion	282

CHAPITRE V. [RÉSULTATS ET DISCUSSION] APPROFONDISSEMENT, INFÉRENCE(S) FINALE(S) ET PASSAGE AUX PRODUITS DERIVÉS 284

Introduction	284
Section I. Bay` al-Gharar et Islamic Derivative-like Financial Contracts : approfondissement de l'analyse 284	
I.1. Le contrat d'al-Ja`alah (ou Ju`alah), avec ouverture sur l'Ijarah	286
I.1.1. Permission/interdiction de la Ju`alah par les Fuqaha`	286
I.1.2. La Ju`alah et l'Ijarah : élément de « transfert du risque »	287
I.1.3. Confrontation avec le « cas général » et interprétation	287
I.1.4. Conclusions sur la Ja`alah	291
I.2. Le contrat de Bay` al-`Urbun (Down-payment Sale ou « vente avec versement d'arrhes »)	291
I.2.1. Permission/interdiction de Bay` al-`Urbun par les Fuqaha`	292
I.2.2. Bay` al-`Urbun et option financière	292
I.2.3. Bay` al-`Urbun et Payoffs post-vente	294
I.2.4. Confrontation avec le « cas général » et interprétation	295
I.2.5. Conclusions sur Bay` al-`Urbun	295
I.3. Le contrat de Bay` as-Salam ou as-Salaf (« vente avec paiement au comptant et livraison à terme »), et rapprochement avec al-Bay` al-Ajel (« vente avec livraison au comptant et paiement à terme »)	296
I.3.1. Sur la licéité de Bay` as-Salam dans le Fiqh	297
I.3.2. Analyse des principales conditions de validité du Salam...	298
I.3.3. ... dont la condition de « paiement au comptant » du prix du Salam	299
I.3.4. La question plus générale de Ta`jil al-Badalayn ou du « report des deux contreparties » échangées	301

I.3.5. Conclusions sur le Salam	302
I.4. Le contrat d'Istisna` (« bien à fabriquer » ou « contrat de manufacture »)	303
I.5. Bay` ad-Dayn bid-Dayn (ou « vente de la dette contre de la dette »)	304
I.6. Conclusion	305
Section II. Conclusion : Gharar, science et concepts contemporains	306
II.1. « Gharar interdit » et principales tentatives contemporaines : aspects épistémologiques et méthodologiques	306
II.2. Conceptuellement, le « Gharar interdit » n'est pas exactement le risque, ni l'incertitude, ni la prise de risque (même « excessifs ») aux sens contemporains	307
II.3. Conceptuellement, le « Gharar interdit » n'est pas forcément la « spéculation » ou le « transfert du risque » (même « excessifs »), voire le « jeu »	308
II.4. La problématique de l' « extension aux prix de revente post-contrat » : transfert de quel risque ?	311
Section III. Conclusion : sur les finalités de l'interdiction ou piliers d'une théorie (idéologique) générale du Gharar	312
III.1. Le « Bay` al-Gharar interdit » : en grande partie, reflet sur le monde du commerce du Maysir (« jeu ») coranique	312
III.2. Eviter l'inimitié (al-`Adawah), la haine (al-Baghda`) et la dévoration des biens des autres par le Mal (Akl Mal an-Nas bil-Batel)	313
III.3. Réglementer l'économie, éviter les différends et disputes autant que possible, favoriser la simplicité (etc.)	314
III.4. Diminuer les possibilités ou doutes (Shubuhah) d'infraction à la Loi en profitant de la présence de l'incertitude et/ou de l'opacité	315
III.5. Orienter l'échange vers l'activité productive : le travail et la propriété	316
III.6. Défendre un idéal de justice : la liberté contractuelle et économique ne doit pas casser le juste équilibre à l'échange	316
III.7. Respecter la « cause licite » du gain, du profit matériel...	317
III.8. ... tout en prenant en compte les nécessités et besoins des gens, ainsi que l'intérêt général (Maslahah), évalués par le Mujtahid	317
III.9. Récapitulation et conclusion	318
Section IV. Conclusion : Gharar et produits dérivés	319
Conclusion	321
CONCLUSION DE LA DEUXIÈME PARTIE	323

TROISIÈME PARTIE. DES THÉORIES DE LA PRISE ET DU TRANSFERT DU RISQUE AUX INSTRUMENTS « ALTERNATIFS »	325
INTRODUCTION DE LA TROISIÈME PARTIE	325
CHAPITRE I. DU GHARAR AUX DÉRIVÉS : FIQH, THÉORIE ET DÉMARCHE DE RECHERCHE	327
Introduction	327
Section I. De Bay` al-Gharar aux produits dérivés : analyse du débat fiqhique contemporain	327
I.1. Des rappels élémentaires sur les dérivés	328
I.2. Les principales objections et contre-objections fiqhiques contemporaines sur les FWD et les FUT	331
I.2.1. Vente de ce qui n'existe pas, vente de ce dont on n'a pas la propriété et/ou vente de ce qui n'est pas entré en possession du vendeur (etc.)	331
I.2.2. Le report des deux contreparties et le problème de Bay` al-Kale' bil-Kale'	333
I.2.3. Le caractère « fictif » de la vente	334
I.2.4. Les arguments combinés de jeu, spéculation et... Gharar	335
I.2.5. Al-Bay` al-Mudhaf	337
I.3. Les principales objections et contre-objections fiqhiques contemporaines sur les OPT	337
I.3.1. La problématique de la vente d'un droit contre une prime	338
I.3.2. La problématique du déséquilibre à l'échange	339
I.3.3. Le caractère « fictif » de la vente	340
I.3.4. Les arguments combinés de jeu, spéculation et Gharar	340
I.4. Les principales objections et contre-objections fiqhiques contemporaines sur les SWP	341
I.4.1. Les arguments communs ou proches des précédents	341
I.4.2. Les problématiques spécifiques de Riba et de Sarf	341
I.5. Conclusion	342
Section II. De Bay` al-Gharar aux produits dérivés : examen du débat économique-financier et précision des concepts et mesures	342
II.1. Les principaux arguments moraux, macro-économiques et macro-financiers contre les dérivés : l'ombre omniprésent du Gharar	343
II.1.1. Les dérivés, en faisant jouer la spéculation, contribuent à l'augmentation de l'instabilité des marchés, à l'éloignement de la Finance de l'activité productive, ainsi qu'à la distorsion des prix, la création de bulles et l'augmentation de la dette et du levier	344
II.1.2. Les dérivés favorisent le (ou sont du) jeu de hasard	344
II.1.3. Les dérivés favorisent l'inimitié, la haine et l'illusion dans la société	345
II.1.4. Les dérivés contribuent à diminuer la transparence sur les marchés, et à augmenter leur complexité	345
II.1.5. Les dérivés, en impliquant la « commoditisation du risque », conduisent à sa distribution disproportionnée et donc à l'injustice, à l'exploitation et à la concentration de la richesse	346
II.1.6. Les dérivés posent problème sous l'angle de la cause licite du gain	346

II.1.7. Conclusion	346
II.2. Retour aux conclusions sur le Gharar : précisions conceptuelles	347
II.2.1. Les dérivés et notre concept de « vente du risque »	348
II.2.1.1. Dans quelle mesure les dérivés correspondent-ils à notre concept de « vente du risque » ?	349
II.2.2. Les dérivés et notre concept de « jeu à somme nulle »	355
II.2.2.1. Dans quelle mesure les dérivés correspondent-ils à notre concept de « jeu à somme nulle » ?	355
II.2.3. Notre démarche et le concept de « vente fictive »	356
II.2.4. Autres concepts et mesures utilisés	357
II.2.5. Conclusion	357
Section III. Précisions sur la démarche de recherche	358
III.1. Rappel des objectifs de la recherche	358
III.2. Rappels sur le passage du « Gharar interdit » à la question des « alternatives » aux dérivés	359
III.3. Démarche de recherche : données et méthode d'analyse	359
III.3.1. Les données	360
III.3.1.1. Nature des données	360
III.3.1.2. Modes de collecte des données	360
III.3.1.3. Nature du terrain et de l'échantillon	360
III.3.1.4. Sources des données	361
III.3.2. Méthode d'analyse des données	361
III.3.2.1. Origine des critères, outils de base de l'analyse	361
III.3.2.2. Déroulement	362
Section IV. Enquête(s) : collecte, échantillon(s) et observations intéressantes	364
IV.1. Évolution de la réflexion, déroulement général et collecte	364
IV.2. Description de l'échantillon d'IFI et traitements préliminaires	366
IV.3. Des remarques quantitatives et qualitatives préliminaires	369
IV.3.1. Observations et constats d'ordre quantitatif	369
IV.3.2. Observations et constats d'ordre qualitatif	372
Conclusion	374

CHAPITRE II. [RÉSULTATS ET DISCUSSION] LA THÉORIE DU « PARTAGE DU RISQUE » À L'ÉPREUVE DE LA MISE EN PRATIQUE **375**

Introduction	375
Section I. Éclairages essentiels pour la compréhension des résultats	376
I.1. La FI et les dérivés implicites : des fondements théoriques de la « réplique » de la Finance conventionnelle	376
I.2. Quelques notions fiqhiques à retenir pour la suite	378
I.2.1. Introduction aux « Wa`d unilatéral contraignant » et « Muwa`adah non-contraignante » en droit islamique	378

I.2.2. Introduction au Khiyar (« droit de rescision » ou « option de rescision ») en droit islamique	380
I.2.3. Introduction au Bay` as-Sarf (« échange de monnaies ou de devises ») en droit islamique	381
I.2.4. Introduction aux Bay` ad-Dayn (« vente de la dette ») et Hawalat ad-Dayn (« transfert de la dette ») en droit islamique	382
I.2.5. Éclairages sur les concepts de Tawarruq, de Tawarruq Munazzam et de Commodity-Murabahah (CM)	382
I.3. Les problématiques de « contrainte » et de « compatibilité des incitations »	384
I.3.1. La contrainte et l'obligation	384
I.3.2. La notion d'Incentive Compatibility	386
Section II. Catégorie I : les instruments « répliatifs » de l'échantillon	387
II.1. Cat. I.1. Instruments « islamiques » de gestion du Commodity Risk	387
II.1.1. Les instruments similaires aux « Forwards » et « Futures »	387
II.1.1.1. « Islamic Synthetic Commodity Forward – Salam »	387
II.1.1.2. « Islamic Synthetic Commodity Forward – Istisna` » et « Islamic Synthetic Commodity Forward – Ju`alah »	389
II.1.1.3. Forward et Futures « islamiques » : « Wa`d bilatéraux et Wa`d unilatéraux » (« Islamic Replication of Commodity Forward with two Mutually Exclusive Wa`ds »)	389
II.1.1.4. « Islamic Synthetic Commodity Future – Ijarah »	390
II.1.1.5. « Islamic Synthetic Future – with Dynamic Definition of Collateral »	390
II.1.1.6. « Islamic Synthetic Future – with Wa`d and Dynamic Definition of Collateral »	391
II.1.1.7. « Islamic Synthetic Future – with Wa`d and Structured Products Format »	391
II.1.1.8. « Islamic Replicated Forwards and Futures – Particular Use of Ju`alah Contract »	391
II.1.1.9. « Islamic Forwards and Futures with Bank Guarantee»	392
II.1.1.10. Cas particulier: « Islamic Repo with Bay` al-Wafah »	393
II.1.2. Les instruments similaires aux « Options »	394
II.1.2.1. « Islamic Synthetic Commodity Option – `Urbun »	394
II.1.2.2. « Islamic Replicated Commodity Option – Wa`d »	395
II.1.2.3. « Islamic Capital Protected Funds – Murabahah + `Urbun »	395
II.1.2.4. « Islamic Option : Three-Party Wa`d + Murabahah »	396
II.1.2.5. « Islamic Synthetic Commodity Put Option – Islamic Replicated FWD + `Urbun »	397
II.1.2.6. « Islamic Synthetic Commodity Put Option – Islamic Replicated FWD + Wa`d »	398
II.1.2.7. « Islamic Synthetic Commodity Option – Dynamic Hedging »	398
II.1.2.8. « Ijarah-Wa-Hiba Structure »	398
II.1.2.9. Cas Particulier : « Wa`d – Islamic Total Return Swap (ITRS) »	399
II.2. Cat I.2. Instruments « islamiques » de gestion du Currency Risk	401
II.2.1. Les instruments similaires aux « Forwards » et « Futures »	401
II.2.1.1. « Islamic Synthetic Currency Forward – Commodity-Murabahah + Wa`d »	401
II.2.1.2. « Islamic Synthetic Currency Forward – Musawamah + Wa`d »	403

II.2.1.3. « Islamic Synthetic FX Future – Ijarah »	403
II.2.1.4. « Two Opposite Murabahah in Different Currencies »	403
II.2.2. Les instruments similaires aux « Options »	404
II.2.2.1. « Islamic FX Option – Wa`d + Premium »	404
II.2.3. Les instruments similaires aux « Swaps »	404
II.2.3.1. « Islamic Replicated FX Swap – Qardh Swap + Wa`d »	404
II.2.3.2. « Islamic Replicated FX Swap – Qardh Swap + Wa`d + ‘Swap Points’ »	405
II.2.3.3. « Islamic Replicated FX Swap – Commodity-Murabahah (Tawarruq) »	405
II.2.3.4. « Islamic Replicated FX Swap – Sarf + Wa`d »	407
II.2.3.5. « Islamic Cross-Currency Swap ICCS – Tawarruq + Wa`d »	407
II.2.3.6. « Islamic Cross-Currency Swap ICCS – Ijarah »	407
II.3. Cat. I.3. Instruments « islamiques » de gestion du Mark-up Price Risk ou Profit Rate Risk (Flux, Fair Value ou ALM)	408
II.3.1. Les instruments similaires aux « Swaps de taux »	408
II.3.1.1. « Islamic Profit Rate Swap (IPRS) – Wa`d + Commodity-Murabahah (Tawarruq) »	408
II.3.1.2. « Islamic Profit Rate Swap (IPRS) – Wa`d + Musawamah (Tawarruq) »	410
II.3.1.3. « Islamic Profit Rate Swap (IPRS) – Wa`d + `Inah »	410
II.3.1.4. « Binding Swap of Usufructs – Ijarah »	410
II.3.1.5. « Swap of Usufructs – Ijarah + Musawamah + Wa`d + Maqassah »	412
II.3.1.6. « Wa`d – Islamic Total Return Swap (ITRS) »	412
II.3.1.7. Cas particulier: « Islamic Replication of Floating Rates – Ijarah »	412
II.3.2. « Islamic Forward Rate Agreement – IFRA »	413
II.3.3. Cas particulier : réplification de l’escompte de la dette – «Combination of Securitization, Hawalah and Tawarruq (CSHT) »	413
Section III. Catégorie II : les instruments « non-répliatifs » de l’échantillon	413
III.1. Cat. II.A. « Instruments faibles » de la Catégorie II	414
III.1.1. Cat. II.A.1. Gestion du Currency Risk	414
III.1.1.1. « Currency Risk Cooperative Hedging – Fund »	414
III.1.2. Cat. II.A.2. Gestion du Profit Rate Risk	415
III.1.2.1. « Return Waqf Protection Fund »	415
III.1.2.2. « Variation of Future Profit Ratios »	416
III.1.2.3. « Waiver of Right to Profit in PLS Instruments»	416
III.1.2.4. « Mutual Bilateral Adjustment – Ijarah »	416
III.1.2.5. « Mutual Bilateral Adjustment – Murabahah »	417
III.1.2.6. « Lease-Back and Releasing (LBR) »	417
III.1.3. Cat. II.A.3. Cas particulier : « Conditional Rate of Return Investments (CRRI) »	418
III.2. Cat. II.B.1. « Boîte à outils » de la Catégorie II – Commodity Risk	419
III.2.1. Instruments basés sur des « ventes »	419
III.2.1.1. « Value-Based Salam (VBS) »	419
III.2.1.2. « Value-Based Hybrid Salam (VBHS) »	421

III.2.1.3 « Genuine Parallel Positions – Assets and Liabilities»	421
III.2.1.4. « Islamic Forward Sale with Exception of Usufruct »	422
III.2.1.5. « Islamic Forward Sale with Exception of Product or Profit »	422
III.2.1.6. « Islamic Forward Sale with Stipulation of Intermediation »	423
III.2.1.7. « Islamic Forward Sale with Stipulation of Trade »	423
III.2.1.8. « Salam with Band al-Ihsan »	423
III.2.2. Instruments similaires aux « Options »	424
III.2.2.1. « Embedded Unilateral Wa`d »	424
III.2.2.2. « Independent and Free Unilateral Wa`d »	424
III.2.2.3. « Embedded Khayar ash-Shart »	424
III.2.2.4. « Independent and Free Khayar ash-Shart »	424
III.2.2.5. « Genuine Bay` al-`Urbun » et « Genuine Capital Protection Methods – `Urbun »	425
III.3. Cat. II.B.2. « Boîte à outils » de la Catégorie II – Currency Risk	425
III.3.1. Instruments basés sur des « ventes »	425
III.3.1.1. « Genuine Two Parallel-Murabahah in Two Different Currencies – Suwaïlem (2006)»	425
III.3.1.2. « Genuine Parallel Opposite Sales in Different Currencies »	426
III.3.2. Instruments similaires aux « Options »	426
III.3.2.1. « Embedded Currency Option – Khayar ash-Shart »	427
III.3.2.2. « Deferment of one Currency Counterparty + Khayar ash-Shart »	427
III.3.2.3. « Salam in Currencies »	427
III.3.3. Autres	428
III.3.3.1. « Currency Risk Cooperative Hedging – Agreement »	428
III.3.3.2. « Indirect and Cooperative Exchange of Liabilities – Imports/Exports »	428
III.3.3.3. « Tahseen (Immunisation) Technique »	429
III.4. Cat. II.B.3. « Boîte à outils » de la Catégorie II – Profit Rate Risk	430
III.4.1. Instruments basés sur des « ventes »	430
III.4.1.1. « Genuine Parallel Contracts – Murabahah »	430
III.4.1.2. « Genuine Parallel Contracts – Salam / Bay` Ajel / Istisna`/ Ijarah... »	430
III.4.1.3. « Value-Based Hybrid Salam (VBHS) »	430
III.4.1.4. « Diversified Deferred Price – Debt Instruments »	430
III.4.1.5. « Combination of Securitization and Bay` ad-Dayn bel-`Ayn »	432
III.4.1.6. « Combination Bay` ad-Dayn bel `Ayn + Spread by the Seller »	432
Section IV. Résumé des résultats et discussion	433
Conclusion	436

CHAPITRE III. [DISCUSSION ET OUVERTURE] DES VOIES DE RÉFLEXION POUR L'AVENIR...

Introduction	437
Section I. Les « contrats classiques » : résumé de nos réflexions	439
Section II. Des voies participatives et coopératives...	441

II.1. Des voies participatives et coopératives « pures »	441
II.1.1. <u>Voie 1</u> . La participation symétrique au risque de marché (Musharakah Mutamathilah – MM)	441
II.1.2. <u>Voie 2</u> . La participation non-symétrique au risque de marché (Musharakah Ghayr Mutamathilah – MGM)	446
II.1.3. <u>Voie 3</u> . La coopération réciproque et intégrale sur le risque de marché (At-Ta`awun Al Kulli `Ala Khatar As-Suq – TKKS)	446
II.1.4. <u>Voie 4</u> . La coopération réciproque et partielle sur le risque de marché (At-Ta`awun Al Juz`i `Ala Khatar As-Suq – TJKS)	448
II.2. Des voies participatives et coopératives « partielles »	450
II.2.1. <u>Voie 5</u> . Vente à terme avec coopération sur le risque de marché (Bay` Mu`ajjal Ma`a Ta`awun `Ala Khatar As-Suq – BMT)	451
II.2.2. <u>Voie 5 (bis)</u> . Vente à terme avec coopération sur le risque de marché : des variantes possibles	452
II.2.3. <u>Voie 6</u> . Vente avec prix et coopération a posteriori (Bay` Ma`a Si`r Wa Ta`awun Laheqayn – BSTL)	453
Section III. Des voies basées sur le concept de Wa`d (litt. « promesse»)	455
III.1. Le Wa`d : une analyse des « finalités » (Maqasid)	455
III.2. Quelques idées basées sur le Wa`d	459
III.2.1. <u>Voie 7</u> . Wa`d unilatéral, indépendant et sans prime	459
III.2.2. <u>Voie 8</u> . Wa`d unilatéraux à finalité d'entraide et de coopération	460
III.2.3. <u>Voie 9</u> . La voie du « Wa`d attaché » (ou parallèle)	460
III.2.4. Le Wa`d dans les voies participatives et coopératives	461
Section IV. Des voies basées sur le concept de Khiyar (litt. « choix » ou « option ») et ouverture sur les « convertibles islamiques »	461
IV.1. Le Khiyar : une analyse des « finalités » (Maqasid)	462
IV.2. Quelques idées basées sur le Khiyar	464
IV.2.1. <u>Voie 10</u> . Khiyar indépendant et sans prime (ou « option islamique »)	464
IV.2.2. <u>Voie 11</u> . « Options islamiques » à finalité d'entraide et de coopération	465
IV.2.3. <u>Voie 12</u> . La voie du « KS attaché »	466
IV.2.4. <u>Voie 13</u> . Le « KS attaché » à une position à terme avec plafond et/ou plancher	467
IV.2.5. <u>Voie 14</u> . KS et « convertibles islamiques » : une voie d'avenir pour l'ALM islamique	467
Conclusion	470
CONCLUSION DE LA TROISIÈME PARTIE	472
CONCLUSION GÉNÉRALE	475
BIBLIOGRAPHIE	492

ANNEXES	527
Annexe A.1. Les « quatre écoles » : résumé des biographies des principaux Imams (Cf. Partie I, Chap. I, Section I)	527
Annexe A.2. « Règles fiqhiques », « théories fiqhiques » et « doctrine/idéologie islamique » (ou « théories islamiques »)	533
Les annales ottomanes ou la « Majallah »	535
Comment distinguer « théorie fiqhique » et « règle fiqhique » ?	537
Annexe B.1. Liste des « cas ghararites » (classification de Dharir [1995])	540
Annexe B.2. Explications autour de l'étape préliminaire de l'étude sur le Gharar (Cf. Partie II, Chap. II, Section III)	548
Annexe B.3. Sur la Muzara`ah (critique de la thèse de Sami Suwaïlem [2000a] ; Cf. Chap. IV, Section II)	550
Annexe B.4. De la formalisation des remarques sur le « cas général »	551
Annexe C.1. Les cinq axiomes pour la validité des Shari`ah-Compliant Derivatives, selon Jobst et Solé (2012, p. 13)	554
Annexe C.2. Explications sur l'analyse des instruments (Cf. Partie III, Chap. I, Section III)	555
Annexe C.3. Enquête de terrain : liste des IFI de l'échantillon	559
Annexe C.4. Une rapide présentation des quatre cas préliminaires étudiés	563
Annexe C.4. Une rapide présentation des quatre cas préliminaires étudiés	563
Annexe C.5. Liste des instruments et catégories	570
INDEX DES FIGURES	575
INDEX DES TABLEAUX	577
TABLE DES MATIÈRES DÉTAILLÉE (INDEX)	578

Résumé :

La position actuellement dominante parmi juristes et théoriciens de la Finance Islamique penchant vers l'interdiction des produits dérivés dans les Institutions Financières Islamiques, la recherche d'une alternative à ces produits, en particulier pour la gestion des risques de marché, constitue l'un des axes de recherche fondamentaux concernant l'avenir de cette école de pensée et de ce type d'institutions. Ainsi, ce travail de thèse s'intéresse d'abord à l'inférence des significations financières contemporaines possibles du concept islamique dit de « Gharar interdit » (litt. « risque interdit ») en l'opposant notamment à la prise de risque permise, puis, à partir des résultats correspondants, à l'exploration et proposition d'instruments alternatifs aux dérivés. Sur le premier aspect, cette recherche est partie du patrimoine du Fiqh (« jurisprudence ») islamique, et a mobilisé des outils qualitatifs et numériques d'analyse, tout en s'inspirant de la méthode de l'idéaltype de Max Weber. Sur le second, elle a mis en œuvre une enquête combinant littérature et terrain, avant de faire passer les instruments obtenus par un filtre construit à partir des résultats du premier aspect. Ce travail a principalement permis de jeter une lumière nouvelle sur les théories de la prise de risque et du Gharar en Islam, de repérer et de discuter les zones d'ombre à l'origine des débats contemporains, de dresser un état des lieux de la recherche d'alternatives, d'identifier et de comprendre un phénomène nommé trappe à réplication, et surtout, de proposer une voie générale de sortie, utilisant la théorie islamique du besoin et de l'intérêt général, l'idée de partage du risque et celle d'alternative.

Mots-clés : Finance Islamique, Institutions Financières Islamiques, Gharar, Mukhatarah, Qimar, dérivés islamiques, alternatives islamiques, Waad, Commodity-Murabahah, Khiyar, partage du risque, Maslahah

Abstract :

The currently prevailing position among Islamic Finance's jurists and theorists being to prohibit derivative products in Islamic Financial Institutions, the search for an "Islamic" alternative to these products, in particular for market risks' management, constitutes one of the fundamental axes of research concerning the future of this school and type of institutions. Thus, this doctoral work deals with the inference of the possible contemporary meanings of the Islamic concept called "prohibited Gharar" (litt. "prohibited risk") while opposing it to the permissible risk-taking, then, based on the corresponding findings, it deals with the exploration and proposal of alternative instruments to derivatives. On the first aspect, this research used texts of Islamic Fiqh ("jurisprudence"), and mobilised qualitative and numerical tools of analysis, while drawing on Max Weber's method of the idealtyp. On the second, it implemented a survey combining literature and field study, before passing the obtained instruments through a filter constructed from the results of the first aspect. This work has mainly contributed to shed a new light on the theories of risk-taking and Gharar in Islam, to identify and discuss the shadow areas behind contemporary debates, to draw up an inventory of research on alternatives, to identify and understand a phenomenon called replication trap, and especially, to propose a general way out, using the Islamic theory of need and public interest, the idea of risk-sharing and that of alternative.

Keywords : Islamic Finance, Islamic Financial Institutions, Gharar, Mukhatarah, Qimar, Islamic derivatives, Islamic alternatives, Waad, Commodity-Murabahah, Khiyar, risk-sharing, Maslahah