

- Véronique Perret, quand le changement devient soluble ou l'idéologie managériale du changement organisationnel, critiques du management : une perspective française, presses de l'université de Laval, 2009.
 - Huerta Melchor, la gestion du changement dans l'administration des pays de l'OCDE : un premier aperçu général « document de travail sur la gouvernance publique, n°12, édition OCDE, 2008.
 - Pollitt, C., Bouckaert, G. (2000), Public Management Reform – A Comparative Analysis, Oxford University Press, NY.
 - Hervé Chomienne, l'accompagnement du changement dans les organisations publiques , laboratoire de recherche en management LAREQUOI, ESEN, 19 janvier 2011.
- François Champagne, la capacité de gérer le changement dans les organisations de santé, étude n°39, commission sur l'avenir des soins de santé au canada, novembre,

المنتج العلمي 2018/2017 (المقالات الدولية)			
Evolution des sukuk dans les marchés financier		العنوان	المنشورات الدولية
الاسم :مجيد	اللقب : شعباني	الكتاب	
الاسم : هشام	اللقب : بن حميدة		
الاسم	اللقب		
الاسم	اللقب		
2017		السنة	
المجلة التونسية للاقتصاد الاسلامي		المجلة	
www.astesis.org : الواب موقع		الموقع	

Evolution des produits financiers islamiques dans les marchés financiers émergents le cas des sukuk

Mr: Benhamida hichem
E-mail:benhamida_hichem@yahoo.fr
Université de Boumerdes (Algérie)
Mr: CHABANI Madjid
E-mail:mcha2016@gmail.com
Université de Boumerdes (Algérie)

Abstract:

This article studies a sample of the market of the Islamic financial products which is called the market of sukuk. The experience of the emission of this kind of products is presented with their volumes of emission in million dollars in several countries of emission, The Market of the sukuk really took off at the beginning of the current decade, by means of a series of sovereign Islamic obligations emitted in 2001 and 2002 by three States: Malaysia, Bahrain and Qatar. These state broadcastsemissions, which are almost of a shape of sovereign proselytism, served as anchoring (regarding structuring, regarding pricing and regarding notation) for the subsequent broadcasts emissions of sukuk, dominated as for them by industrial companies and banks. According to the figures of KFH Look for, the market of Sukuk passed from 121,5 billion dollars in 2010 to 247,6 billion dollars in 2013. This increase, however impressive it is, is still far from equalling that of the demand in Sukuk.

Mots clés: Finance islamique, marché financier, produit financier, sukuk.

Resumé:

Cet article étudie un échantillon du marché des produits financiers islamiques qui s'appellent le marché de sukuk. L'expérience de l'émission de ce type de produits est présentée avec leurs volumes d'émission en millions de dollars dans plusieurs pays d'émission, le marché de sukuk a réellement décollé au début de la décennie actuelle, par le biais d'une série d'obligations islamiques souveraines émises en 2001 et 2002 par trois membres : de la Malaisie, de Bahreïn et du Qatar. Ces états broadcastsemissions, qui sont presque d'une forme de prosélytisme souverain, a servi comme ancrage (en ce qui concerne la structuration, relatives à la tarification et au sujet) pour la notation d'émissions ultérieures des émissions de sukuk, dominé comme pour eux par les banques et les sociétés industrielles. D'après les chiffres de KFH, le marché de Sukuk a décollé de 121.5 milliards de dollars en 2010 à 247,6 milliards de dollars en 2013. Cette hausse, cependant elle est impressionnante, est encore loin d'être égal à celle de la demande de Sukuk..

Introduction:

Le marché des sukuk a réellement décollé au début de la décennie actuelle, par le biais d'une série d'obligations islamiques souveraines émises en 2001 et 2002 par trois Etats : la Malaisie, Bahreïn et le Qatar. Ces émissions étatiques, qui relèvent presque d'une forme de prosélytisme souverain, ont servi d'ancrage (en matière de structuration, de tarification et de notation) pour les émissions subséquentes de sukuk, dominées quant à elles par les entreprises industrielles et les banques. Le bouclage du modèle d'émission s'est opéré via le lancement par la Banque Islamique de Développement, en 2003, de son propre programme de sukuk noté Aaa : l'existence d'un pool d'obligations sans risque est une condition vitale pour la tarification des titres disposant d'une notation moins élevée. Une dynamique prospère s'est alors enclenchée à partir de cette première génération de titres de référence, eu égard à des effets tant d'offre que de demande. En matière d'offre, 2001 est l'année du 11 Septembre, tandis que 2003 marque à la fois le début et l'apogée du conflit en Irak : ces deux phénomènes ont sans aucun doute contribué au renchérissement structurel et soutenu des prix du pétrole sur une durée longue. Les économies pétrolières du golfe Persique ont enregistré un gonflement rapide de la liquidité monétaire sous

le double effet du recyclage de leurs pétrodollars et du rapatriement post-11 Septembre d'une partie de leurs avoirs à l'étranger, tant le spectre d'un gel de ces investissements était prégnant. L'une des caractéristiques récurrentes des situations de surliquidité structurelle réside dans le fait que cette dernière favorise l'émergence de deux événements concomitants : d'une part un appétit croissant pour des classes d'actifs alternatifs, et d'autre part la hausse des prix relatifs des actifs financiers, synonyme de baisse des taux en ce qui concerne les instruments obligataires, y compris les sukuk. L'offre de sukuk s'est donc fort bien accommodée de cette baisse tendancielle des taux sur le marché obligataire du Golfe, synonyme d'un coût de refinancement plus abordable. Les émetteurs de sukuk se sont alors considérablement diversifiés, d'autant plus que les banques, contraintes en termes de taille et de fonds propres, ne pouvaient pas absorber toutes

les 25 demandes de financement en provenance des industriels. Les banques islamiques émettrices de

sukuk ont elles aussi fait l'objet de puissants mécanismes d'incitation : la surliquidité a alimenté un gonflement des dépôts bancaires, au moment où les maturités d'actifs s'accroissaient en tendance. Ces écarts de maturités entre des actifs de plus en plus longs et des passifs courts a rendu nécessaire le calage, dans les continuums de passifs des banques islamiques, de sources de refinancement de plus long terme : les sukuk bancaires. Du point de vue de la demande, le principe de base de diversification des portefeuilles, par classes d'actifs, par géographies, par devises et par types d'émetteurs ne s'est jamais appliqué avec autant d'évidence auprès des investisseurs arabes du golfe Persique qu'au cours des six dernières années. Les sukuk sont arrivés à point nommé pour favoriser l'allocation des fonds investissables vers d'autres classes de produits, en-dehors des habitats préférés des investisseurs de la région jusqu'ici, à savoir les actions et la pierre. Les sukuk ont aussi ceci de particulier qu'ils contiennent, au regard de leur onction religieuse, une charge émotionnelle forte, d'autant plus que l'on estime à 20% au moins les investisseurs musulmans qui favorisent spontanément les investissements conformes à la Charia. Enfin, les banques islamiques ont aussi joué un rôle important du côté de la demande de sukuk. En effet, toute banque –islamique ou pas– se doit de construire un portefeuille d'investissements, plus liquide que les crédits, mais aussi plus rentable que la liquidité interbancaire. Les banques conventionnelles ont la capacité de gérer cette double exigence de rentabilité et de liquidité via un portefeuille obligataire, ce que les banques islamiques, en l'absence d'un marché suffisamment vaste et profond de sukuk, peuvent difficilement répliquer. Voilà pourquoi les banques islamiques se sont littéralement ruées sur les émissions de sukuk, lesquels sont aujourd'hui jalousement détenus, pour une grande partie d'entre eux, à l'actif des banques islamiques du Golfe. Le caractère surdimensionné de la demande de sukuk par rapport à leur offre encore rare en valeur absolue, malgré une croissance importante, rend le marché peu liquide et les prix assez peu représentatifs de la qualité de crédit des émetteurs. Les distorsions de prix constituent toujours un effet secondaire des marchés naissants.

1. Définition des sukuk:

1.1. Première Définition : Les obligations islamiques, aussi appelées "Sukuk" sont des titres de reconnaissance de dette standardisée dont le rendement et le capital sont établis en fonction de la performance d'un actif que détient l'émetteur et mis à contribution pour le paiement de la

rémunération et au remboursement des "Sukuk". Elles répondent aux règles de la finance islamique.¹⁸

1.2. Deuxième Définition : Les Sukuks (parfois appelées « Obligations islamiques ») sont des certificats respectant les préceptes de la Sharia, qui interdit le prêt à intérêt (riba). Les Sukuks ne peuvent être traitées et échangées que par leurs propriétaires, et font référence à des actifs tangibles et identifiables. Ils exposent les propriétaires aux avantages mais également aux risques de ces actifs, et peuvent générer des revenus, ce qui les rapproche des obligations conventionnelles. On compte plus d'une dizaine de Sukuks différents, chacun étant lié à un type d'actif précis (immobilier, services, agriculture etc.), et étant plus ou moins négociables sur le marché secondaire. La Mourabaha, l'Ijara ou la Mudaraba sont autant d'exemples de Sukuks.¹⁹

2. Avantage des sukuks :

Les Sukuks sont comparables aux ABS (Asset Back Securities). Avec ce type d'obligation, le but est de créer un produit financier profitable, tout en respectant les lois de l'islam (principes de la charia) qui interdisent le prêt à intérêt. On contourne la loi islamique en rendant ce produit profitable aux deux parties. Avec ce type de produit, les investisseurs ont un droit indirect de copropriété sur les biens en cas de défaillance de paiement.

3. Emergence des Sukuks:

Le développement de la finance islamique moderne commença dans les années 70 avec la création de trois banques : "Islamic Development Bank", "Dubai Islamic Bank" et "Faisal Islamic Bank" pour offrir des produits bancaires en adéquation avec les principes de la Shari'ah. Le succès des institutions financières islamiques fut accompagné d'un besoin d'instruments de marché financier pour la gestion des liquidités dans leurs bilans. Dans le but d'accomplir cet objectif, le conseil de la jurisprudence islamique de l'OIC (Organisation of Islamic Conference) en sa quatrième session qui eut lieu à Jeddah, en Arabie Saoudite du 18 au 23 Jumada Al-Thani 1408 de l'hégire (correspondant au 6-11 Février 1988)³ a légitimé le concept des Sukuks. Ceci a ouvert la voie à une source alternative de financement répondant aux principes de la Shari'ah au lieu d'investir dans les titres de créances conventionnels.

L'évolution du marché des Sukuks a connu plusieurs faits marquants :

- En 1990, le premier Sukuk fut émis en Malaisie par Shell MDS. L'émission, libellée en Ringgit

malaisien, fut d'une taille modeste de 125 millions (Equivalent à 30 millions de dollars américains environ). Elle a été basée sur le principe de Bai' Bithaman Ajil.²⁰

- En 2000, des certificats domestiques souverains à court terme de Al-Musharaka, libellées en livres soudanaises d'une valeur de 77 millions furent émises par le gouvernement soudanais (Central Bank of Sudan, 2009).

- En 2001, le marché des Sukuks devint international suite à l'émission par le gouvernement du

¹⁸ Définition d' Obligation Islamique - Sukuk sur site web: <http://www.andlil.com/definition-d-obligation-islamique-sukuk-130779.html>, page consulté le :04/01/2015.

¹⁹ Sukuk (Obligation islamique) sur site web : <http://financedemarche.fr/definition/sukuk-obligation-islamique>, page consulté le :04/01/2015.

²⁰ Malaysian Sukuk Market Handbook, RAM Ratings Services Berhad, Malaysia. p5.

Bahreïn du premier Sukuk Al-Ijarah souverain et international. Il fut libellé en dollar américain et d'une taille de 100 millions, avec une échéance de 5 ans. Par ailleurs, une série de Sukuks AlSalam domestiques, souverains et court terme (moins d'un an d'échéance) furent émis par la banque centrale du Bahreïn (Autrefois, l'Agence Monétaire du Bahreïn) au nom du gouvernement

Bahreïni. Durant la même année, le premier Sukuk Al-Ijarah institutionnel de 5 ans d'une valeur de 150 millions de dollars fut émis par une société malaisienne Kumpulan Guthrie Berhad ou Guthrie Group Limited. Après cela, plusieurs émissions souveraines et institutionnelles de Sukuks apparurent dans plusieurs juridictions telles que les Émirats arabes unis (E.A.U), l'Arabie Saoudite, l'Indonésie, le Qatar, le Pakistan, Brunei Darussalam, Singapore, Kuwait etc. Depuis, le marché des Sukuks émergea en tant qu'une des principales sections de l'IFSI (Islamic Financial Services Industry) et plusieurs innovations prirent place dans ses structures telles que l'Ijarah, Musharaka, Mudharaba, Hybride, Échangeable et Convertible.

4. Innovation et croissance des sukus:

En substance, les Sukuk associent une loi religieuse datant d'environ 1 500 ans avec les toutes dernières techniques du financement structuré moderne. Ils s'apparentent à des obligations mais respectent les interdictions énoncées par la loi islamique sur le paiement ou la facturation d'intérêts. La rémunération des investisseurs ne prend donc pas la forme d'intérêts mais d'un partage des bénéfices ou des revenus issus d'une location ou d'un crédit-bail, et les titres sont généralement adossés à des actifs corporels.

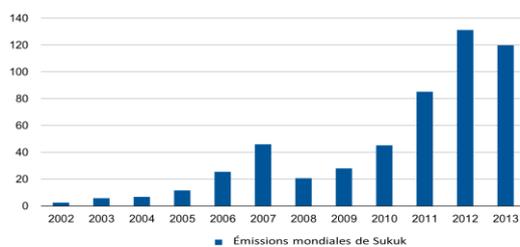
D'après les chiffres de KFH Research, le marché des Sukuk est passé de 121,5 milliards de dollars en 2010 à 247,6 milliards de dollars en 2013. Cette hausse, aussi impressionnante soit-elle, est encore loin d'égaliser celle de la demande en Sukuk.

Les nouvelles émissions de Sukuk sont souvent plusieurs fois sursouscrites et, compte tenu de leur attrait croissant hors des marchés et émetteurs islamiques traditionnels, la classe d'actifs est en train d'atteindre une taille critique. Le cabinet de conseil mondial Ernst & Young prévoit que la demande mondiale de Sukuk atteindra 900 milliards de dollars d'ici 2017.⁴ Ernst & Young MENA,2012).

Cette forte demande provient en partie de l'augmentation massive des actifs des investisseurs islamiques et de l'offre relativement limitée d'alternatives d'investissement conformes à la Charia. Les actifs financiers islamiques représentent actuellement plus de 1 800 milliards de dollars et continuent de progresser à un taux annualisé de près de 20 % (IFSB,2014). De plus, la solidité de cette classe d'actifs durant la crise financière mondiale et la crise de la dette souveraine en zone euro, ainsi que son expansion au-delà du monde islamique, alimentent la demande.

Figure N°01: Emission mondiales de sukuk

Émissions mondiales de Sukuk (en milliards de dollars)
Au 31 décembre 2013



Source : Bloomberg LP, KFH Research

Tableau(01) : les caractéristiques des émissions globales de Sukuks entre 2001 à 2010

Date d'émission	Emetteur	Description	Emetteur	Montant en million \$	Echéance en mois
Juin 2001	Gouvernement du Bahreïn	Premier d'une série de Sukuks souverains internationaux à court terme (Sukuk Al Salam) émis par la banque centrale du Bahreïn (Jadis, Agence Monétaire du Bahreïn)	Gouvernement du Bahreïn	25	3
Sep 2001	Gouvernement du Bahreïn	Premier Sukuk souverain international émis par la banque centrale du Bahreïn (Jadis, Agence Monétaire du Bahreïn)	Gouvernement du Bahreïn	100	60
Déc. 2001	Kumpulan Guthrie Berhad, Malaisie	Premier Sukuk institutionnel international (Sukuk Aljarah)	Kumpulan Guthrie Berhad, Malaisie	150	60
Juin 2002	Gouvernement de la Malaisie	Premier Sukuk international souverain émis par la Malaisie (Sukuks Al-Ijarah)	Gouvernement de La Malaisie	600	60
Juil. 2003	Islamic Development Bank	Premier Sukuk international quasi-souverain et premier par une institution à développement financier multilatéral.	Islamic Development Bank	500	60
Sep 2003	Gouvernement du Qatar	Première émission de Sukuk souverain international par le Qatar (Sukuk Al Ijarah).	Gouvernement du Qatar	700	84
Nov 2003	SKS Power Sdn Berhad, Malaisie	Premier Sukuk Al-Istisna'a (Émission domestique En devise locale)	SKS Power Sdn Berhad, Malaisie	1,471	160
Nov. 2004	Département de l'aviation civile, Dubaï, E.A.U	Premier Sukuk international quasi-souverain émis Par l'E.A.U	Département de l'aviation civile, Dubaï, E.A.U	1,000	60
Déc. 2004	Société financière internationale, Banque Mondiale	Premier Sukuk émis par une institution financière conventionnelle à développement multilatéral.	Société financière internationale, Banque Mondiale	132	36
Jan 2005	Durrat Al Bahreïn	Premier Sukuk international hybride	Durrat Al Bahreïn	152	60
Jan 2005	Gouvernement du Pakistan	Premier Sukuk international souverain émis par le Pakistan (Sukuk Al Ijarah)	Gouvernement du Pakistan	600	60
Août 2005	Cagamas MBS Berhad, Malaisie	Premier Sukuk de prêt hypothécaire islamique à l'habitation	Cagamas MBS Berhad, Malaisie	540	160
Jan 2006	Autorité Portuaire de Dubaï, E.A.U	Sukuk Al-Musharaka international le plus important	Autorité Portuaire De Dubaï, E.A.U	3,500	24

Juil. 2006	Société SABIC (Saudi Basic Industries Corporation)	Premier Sukuk corporate émis en Arabie Saoudite (Sukuk Al-Istithmar)	Société SABIC (Saudi Basic Industries Corporation)	800	240
Juil. 2006	Gouvernement de Brunei Darussalam	Émission d'une série de Sukuks souverains domestiques à court terme (Sukuk Al Ijarah) par le Gouvernement de Brunei Darussalam.	Gouvernement de Brunei Darussalam	104	3
Sep 2006	Khazanah Nasional Berhad, Malaysia	Premier Sukuk international échangeable	Khazanah Nasional Berhad, Malaysia	750	60
Déc. 2006	Le Groupe Nakheel, E.A.U	Le plus important Sukuk corporate International (Sukuks Al-Ijarah)	Le Groupe Nakheel, E.A.U	3,520	36
Fév. 2007	Aldar Properties, E.A.U	Une des plus grandes émissions de l'année de Sukuks corporate internationaux échangeables.	Aldar Properties, E.A.U	2,530	60
Jun 2007	Cağamas Berhad, Malaisie	Sukuk corporate domestique à échéance longue et de taille importante (Sukuk Al-Ijarah).	Cağamas Berhad, Malaisie	5,790	480
Jun 2007	Dubai International Financial Center, UAE	Sukuk international quasi-souverain émis par l'E.A.U (Sukuk Al-Mudharaba)	Dubai International Financial Center, UAE	1,250	60
Août 2007	Société SABIC (Saudi Basic Industries Corporation)	Une des plus grandes émissions de l'année de Sukuks corporate domestiques (Sukuks Al-Istithmar).	Société SABIC (Saudi Basic Industries Corporation)	2,100	240
Août 2007	National Industries Group Holding Company SAK, Koweït	Le plus important Sukuk corporate (Sukuk Al-Mudharaba).	National Industries Group Holding Company SAK, Koweït	475	60
Nov. 2007	Jebel Ali Free Zone, E.A.U	Une des plus grandes émissions de l'année de Sukuks corporate domestiques (Sukuks Al-Musharaka)	Jebel Ali Free Zone, E.A.U	2,042	60
Jan 2008	Gouvernement du Soudan	Sukuk domestique de taille importante à court terme, émis par le Soudan et poursuivi malgré la crise économique (Sukuk Al-Musharaka).	Gouvernement du Soudan	2,300	12
Jan 2008	Groupe Nakheel Group, E.A.U	Sukuk corporate international échangeable.	Groupe Nakheel Group, E.A.U	750	48
Fe 2009	Gouvernement d'Indonésie	Premier Sukuk domestique souverain de détail (Sukuk Al Ijarah).	Gouvernement d'Indonésie	464	36
Avril 2009	Ministère des finances, Indonésie	Premier Sukuk souverain international (Sukuk Al Ijarah) émis par l'Indonésie.	Ministère des finances, Indonésie	650	60
Jun 2009	Gouvernement du Bahreïn	Première émission de Sukuk souverain international à taux fixe (Sukuk Al Ijarah).	Gouvernement du Bahreïn	750	60
Août 2009	Petroleum Nasional Berhad (Petronas), Malaisie	Sukuk corporate international émis après la crise (Sukuk Al Ijarah).	Petroleum Nasional Berhad (Petronas), Malaisie	1,500	60
Nov. 2009	Société financière internationale, Banque Mondiale	Premier Sukuk international quasi-souverain (Sukuk Al Ijarah) émis par une institution financière conventionnelle à développement multilatéral.	Société financière internationale, Banque Mondiale	100	60
Nov. 2009	General Electric, États Unis	Émission d'un Sukuk corporate international le plus important (Sukuk Al Ijarah) américaine.	General Electric, États Unis	500	60
Mai 2010	Saudi Electricity Company, Arabie Saoudite	Émission d'un Sukuk corporate domestique de taille importante (Sukuk Al-Istithmar).	Saudi Electricity Company, Arabie Saoudite	1,867	84
Juin 2010	Banque Nationale d'Abu Dhabi, E.A.U	Émission d'un Sukuk Al Murabaha par un Emetteur étranger dans un marché domestique i.e. libellé en Ringgit malaisien.	Banque Nationale d'Abu Dhabi, E.A.U	155	60
Juil. 2010	Nomura Holding, Japon	Première émission d'un Sukuk corporate international (Sukuk Al-Ijarah) par une société Japonaise.	Nomura Holding, Japon	100	24
Août 2010	Khazanah Nasional Berhad, Malaisie	Émission d'un Sukuk Al-Wakala par un émetteur étranger dans un marché domestique i.e. libellé en dollar Singapourien.	Khazanah Nasional Berhad, Malaisie	662	120
Août 2010	KT Turkey Sukuk Limited, Turquie.	Première émission d'un Sukuk corporate international (Sukuk Al Murabaha) par une société Turque.	KT Turkey Sukuk Limited, Turquie.	100	36

Août 2010	Cagamas Berhad, Malaisie	Sukuk corporate domestique(Sukuk Al-Ijarah)basé sur une structure innovante i.e. Sukuk Al-Amanah LiAl-Istithmar avec enchère au remboursement de coupons au lieu d'un engagement d'achat.	Cagamas Berhad, Malaisie	318	36
Oct. 2010	Abu Dhabi Islamic Bank, E.A.U	Émission d'un Sukuk international de taille importante (Sukuk Al-Musharaka).	Abu Dhabi Islamic Bank, E.A.U	750	60
Nov. 2010	Gouvernement du Pakistan	Émission d'un Sukuk domestique de taille importante (Sukuk Al-Ijarah).	Gouvernement du Pakistan	592	36

Source : IIFM(International Islamic Financial Market) Sukuk Issuance Databas

Tableau(02): les plus grandes émissions de Sukuks dans l'année 2011 et 2012

Mai 2011	Banque islamique développement Arabie Saoudite	Émission quasi-souveraine d'un Sukuk de type Wakala Bel-Istithmar en USD.	770	5 ans
Juil. 2011	Gouvernement de la Malaisie	Émission internationale souveraine d'un Sukuk de type Wakala Bel-Istithmar en USD.	1200	5 ans
Août 2011	Nakheel, E .A .U	Émission quasi-souveraine d'un Sukuk de type Wakala Bel-Istithmar en AED (Dirham des Émirats arabes unies).	1035	5 ans
Août 2011	First Gulf Bank, E.A. U	Émission d'un Sukuk international de type Wakala en USD.	650	5 ans
Oct. 2011	SATORP, Arabie Saoudite	Émission corporate d'un Sukuk Musharaka par la société SATORP (Saudi Aramco Total Refining and Petrochemical Company) en USD.	1000	14 ans
Nov. 2011	Banque centrale du Bahreïn	Émission internationale souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en USD.	750	7 ans
Nov. 2011	Gouvernement de l'Indonésie	Émission internationale souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en USD.	1000	7 ans
Déc. 2011	Gouvernement du Pakistan	Émission souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en roupie pakistanaise.	775	3 ans
Jan. 2012	GACA (Gf Authority of Civil Aviation), Arabie Saoudite	Émission quasi-souveraine par les autorités générales de l'aviation civile d'un Sukuk de type Murabaha en USD	4000	10 ans
Janv. 2012	Gouvernement de la Malaisie	Émission souveraine d'un Sukuk de type Musharaka en Ringgit malaisien	1795	26 ans
Fév. 2012	Maxis Communications Berhad, Malaisie	Émission domestique corporate par un opérateur de réseau mobile, de type Musharaka, en Ringgit malaisien.	800	10 ans
Mars. 2012	Gouvernement de l'Indonésie	Émission souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en roupie indonésienne	1490	3.5 ans
Mars. 2012	SEC (Saudi Electricity Company), Arabie Saoudite	Émission internationale d'un Sukuk de type Ijarah, enUSD	1250	10 ans
Juin 2012	Banque islamique de développement, Arabie Saoudite	Émission internationale quasi-souveraine d'un Sukuk de type Wakala Bel-Istithmar, en USD	800	5 ans
Juin 2012	PTPTN, (corporation de financement d'enseignement supérieur national), Malaisie	Émission domestique souveraine par une institution affiliée au ministère de l'enseignement supérieur, de type Murabaha, en Ringgit malaisien.	787	10 ans
Juil. 2012	Gouvernement du Qatar	Émission internationale souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en USD	2000	5.5 ans
Juil. 2012	Gouvernement du Qatar	Émission internationale souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en USD	2000	10.5 ans
Sept. 2012	Gouvernement de la Turquie	Premier Sukuk souverain de la Turquie. L'émission est de type Ijarah en USD.	1500	5.5 ans

Source : IIFM(International Islamic Financial Market) Sukuk Issuance Database

5.les perspectives du marché des sukuku :

Le marché primaire des «sukuku» peut-il rééditer sa bonne performance de 2014 ? Les volumes d'émissions ont légèrement progressé pour atteindre 116,4 milliards de dollars l'an dernier, après 111,3

milliards sur 2013. Cette année, le marché mondial des obligations répondant à la loi de finance islamique pourrait se stabiliser entre 100 et 115 milliards de dollars, selon Standard & Poor's. «Cela s'explique selon nous par les bonnes performances économiques des pays principaux en terme de finance islamique (les pays du Golfe et la Malaisie), par un intérêt grandissant de la part de nouveaux pays non traditionnels (la Tunisie, le Nigeria, la Corée du Sud, l'Égypte, le Mexique, le Kazakhstan, le Kenya, les Philippines et la Thaïlande) ainsi que par des développements réglementaires», explique l'agence.

La croissance de l'activité pourrait ainsi atteindre 3,7% cette année dans le Conseil de coopération du Golfe, après 4,2% en 2014, et 5,5% en Malaisie, après 6% en 2014. Ce dernier pays a représenté à lui seul 67% des émissions totales l'an dernier, loin devant l'Arabie Saoudite (10%), les Emirats Arabes Unis (5%) et l'Indonésie (4%). «La mise en place des nouvelles mesures de réglementations comme Bâle 3 ainsi que le manque d'actifs liquides de bonne qualité au sein de l'univers de la finance islamique pourrait accroître les émissions de la part des Etats et des banques centrales et fournir de nouveaux instruments de gestion de liquidité», ajoute S&P. Les émissions des banques centrales ont d'ailleurs atteint à elles seules 50,2 milliards de dollars (43,1% du total), dont 92,1% provenant de la seule autorité malaisienne. Par ailleurs, de nouveaux émetteurs souverains tels que le Royaume-Uni, mais aussi le Luxembourg, l'Afrique du Sud, Hong Kong ou encore le Sénégal sont venus émettre leurs premiers «sukuks» au cours de l'année dernière. «La création de nouveaux benchmarks, et la diversification de la base d'investisseurs ont constitué les principales raisons motivant ces nouvelles émissions de sukuks en 2014», explique ainsi S&P.

L'impact de la baisse brutale des prix du pétrole sur l'activité des pays du Golfe, et celui du probable lancement du processus de normalisation monétaire de la Réserve fédérale américaine sur le niveau global de liquidité pourraient néanmoins jouer les trouble-fête en limitant les émissions sous le seuil atteint l'an dernier (Patrick Aussannaire,2015).

Conclusion:

Dans un contexte économique, les grandes entreprises et les PME en Algérie ont grandement besoin d'élargir leurs bases d'investisseurs. Les Sukuks pourront apporter des solutions et des alternatives fort intéressantes pouvant répondre aux besoins de différents agents économiques, que ce soit l'Etat pour ses besoins de financement ou d'investissement (les projets de l'énergie, Autoroute, télécommunication, transport,...etc), mais aussi les PME, cotées ou non, ainsi que les banques et les assureurs.

la croissance des volumes des Sukuks est un indicateur encourageant pour l'avenir de ce marché. Le nombre d'émissions de Sukuks vient de dépasser pour la première fois, le nombre d'émissions obligataires conventionnelles dans la région du CCG.²¹ L'un des intérêts principaux des Sukuks est sans doute l'accès à une nouvelle classe d'investisseurs, permettant d'améliorer la diversification du portefeuille des émetteurs. Les Sukuks, comme supports d'investissement, ne sont pas destinés exclusivement aux musulmans. En effet, ils peuvent très bien répondre aux besoins de tout type d'investisseurs intéressés par le marché Algérien.

les Références:

Book

²¹ Conseil de Coopération du Golfe (CCG) est une organisation régionale regroupant au départ six pétromonarchies arabes et musulmanes du golfe : l'Arabie saoudite, Oman, le Koweït, Bahreïn, les Émirats arabes unis et le Qatar.

³ Malaysian Sukuk Market Handbook, RAM Ratings Services Berhad, Malaysia. p5.

Journal

⁵ Ernst & Young MENA, « Global Demand for Sukuk to Reach US\$900bn by 2017 », 9 septembre 2012.

Research Report

⁶ Conseil islamique de stabilité financière (IFSB), Rapport 2014 sur la stabilité du secteur des services financiers islamiques.

⁴ Données provenant de "Economics & Policy Wing", Central Bank of Sudan (2009).

Internet

¹ Définition d' Obligation Islamique - Sukuk sur site web: <http://www.andlil.com/definition-d-obligation-islamique-sukuk-130779.html>, page consulté le :04/01/2015.

² Sukuk (Obligation islamique) sur site web : <http://financedemarche.fr/definition/sukuk-obligation-islamique>, page consulté le :04/01/2015.

⁷ Patrick Aussannaire, Quotidien L'AGEFI du 20/01/2015 , sur site web : <http://www.agefi.fr/articles/le-marche-des-sukuku-devrait-stabiliser-sa-performance-de-l-an-dernier-1345097.html>, date de viste :24/01/2015.

المنتج العلمي 2018/2017 (المقالات الدولية)	
مدى توافق التقارير المالية في المؤسسات الجزائرية مع معايير المحاسبة الدولية ومعايير الإبلاغ المالي الدولية	العنوان
الاسم: مجيد	اللقب: شعباني
الاسم: شعيب	اللقب: شنوف
الاسم	اللقب
الاسم	اللقب
الاسم	اللقب
2017	السنة
مجلة الدراسات المالية والمصرفية	المجلة
www.aabfs.org	الموقع

مدى توافق التقارير المالية في المؤسسات الجزائرية للمعايير المحاسبية و معايير للإبلاغ المالي الدولية

²² أ.د. شعيب شنوف – أ.د. مجيد شعباني

²² Labo.aeahh@univ-boumerdes.dz

مخبر مستقل الاقتصاد الجزائري خارج المحروقات جامعة أحمد بوقرة بومرداس الجزائر