

La Finance Islamique au cœur de la réalisation du développement durable : Cas des sukuks verts

Auteur 1 : Anass TOUIL,

Auteur 2 : Zakaria BENJOUID,

Auteur 3 : Aziz BABOUNIA

Anass TOUIL ¹, (Doctorant)

¹ Université Ibn tofail university / ENCG-Kenitra, Maroc

Laboratoire de Recherche en Sciences d'organisation

anass.touil1@uit.ac.ma

anasstouil93@gmail.com

Zakaria BENJOUID ², (PH)

² Université Hassan 1er/ Faculté d'Economie et de Gestion – Settat, Maroc

Laboratoire de Recherche en Économie, Gestion et Management des Affaires (LAREGMA)

benjouid@uhp.ac.ma

Aziz BABOUNIA ³, (PH)

³ Université Ibn tofail university / ENCG-Kenitra, Maroc

Laboratoire de Recherche en Sciences d'organisation

aziz.babounia@uit.ac.ma

a_babounia@yahoo.fr

ababounia@gmail.com

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : TOUIL .A , BENJOUID.Z & BABOUNIA .A .(2021) « La Finance Islamique au cœur de la réalisation du développement durable : Cas des sukuks verts », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 8 » pp: 053-075.

Date de soumission : Septembre 2021

Date de publication : Octobre 2021

DOI : 10.5281/zenodo.5625047

Copyright © 2021 – ASJ



Résumé

Cet article traite l'importance des « *sukuks* » verts sous l'angle de sa contribution à la mise en place de l'Accord de Paris. Dans un premier point nous donnerons un bref aperçu sur le rôle de la finance islamique dans la promotion du développement durable. Le deuxième focalisera sur les réponses que cette finance alternative propose aux questions environnementales et sociales. Enfin, nous évoquerons les principales conclusions et les recommandations pour une gestion saine de l'environnement. Nous proposerons dans ce dernier point une feuille de route qui conduirait les décideurs à créer un marché vert de « *sukuk* » au Maroc.

Mots clés : Finance verte, RSE, ESG, Finance Islamique, Finance Conventionnelle, les projets d'énergie renouvelable, développement durable, obligations vertes, « *sukuks* » verts.

Abstract

This article discusses the importance of green « *sukuks* » and its role in achieving the Sustainable Development Goals (SDGs). In a first point we will give a brief overview on the role of Islamic finance in promoting sustainable development. The second will focus on the answers that this alternative finance offers to environmental and social issues. Finally, we will discuss the main conclusions and recommendations for sound environmental management. We will propose in this last point a roadmap that would lead the decision makers to create a green market of « *sukuk* » in Morocco.

Keywords: Green Finance, CSR, ESG, Islamic Finance, Conventional Finance, Renewable Energy Projects, Sustainable Development, Green Bonds, Green « *sukuks* ».

Introduction

Le 25 septembre 2015, l'accord de Paris a été adopté et ratifié par 178 pays, ce qui oblige pratiquement tous les pays à déployer des efforts ambitieux pour lutter contre le changement climatique, réduire les émissions de gaz à effet de serre ainsi qu'apporter une contribution financière, et autres soutiens, aux pays en développement. L'une des exigences clés de l'accord historique (COP21) est la transition énergétique afin de promouvoir la protection du climat et de l'environnement par le biais d'investissements dans des mesures d'amélioration de l'efficacité énergétique (i.e. une utilisation accrue des énergies renouvelables).

Pour faire face à des catastrophes climatiques dévastatrices dans le monde entier, les Nations Unies organisent depuis 1995 des conférences annuelles. Dernièrement, la COP 24 a été organisée en Pologne dans le but de finaliser les directives d'application de l'Accord de Paris sur le changement. Parmi les objectifs qui ont été fixé il y a notamment un encouragement de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) qui consiste à intégrer dans le processus de décision d'investissements le respect des critères extra financiers et traduit une pratique développée de la responsabilité sociale des entreprises (RSE). Parallèlement, les efforts déployés par la communauté internationale ont abouti à la mise en place de la « Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques ».

La finance islamique - telle que présentée lors de la Troisième Conférence internationale sur le financement du développement à Addis-Abeba en juillet 2015 - peut à la fois compléter et constituer une alternative aux sources de financement traditionnelles pour la réalisation des ODD. Les principales catégories d'actifs de la finance islamique comprennent les banques islamiques (76%), les marchés islamiques d'actions et de fonds (3,3%), et « *Takaful* » (1,3%), ainsi que les marchés des capitaux islamiques (IFSB 2018). Dans nouveau rapport, Thomson Reuters estime que la finance islamique a beaucoup progressé au cours de ce siècle: ses actifs financiers conformes à la charia devraient s'élever à 3 800 milliards de dollars d'ici 2022. Cela représente une hausse par rapport aux 2 200 milliards de dollars enregistrés en 2016, avec environ 1 400 institutions financières islamiques opérant dans 80 pays.

Il est confirmé aujourd'hui que le système financier islamique a continué à se développer en l'espace de plus de trente ans en recherchant l'innovation et la diversité des produits, de la

clientèle et des marchés, car il facilite les fonctions de prêt, d'emprunt et d'investissement sur la base du partage des risques. C'est un système fondé sur des valeurs qui vise principalement à assurer une croissance économique durable et des opportunités équitables pour tous. Ainsi, il s'est développé dans des domaines tels que « *sukuk* », *Takaful*, fonds communs de placement, gestion d'actifs, gestion de patrimoine, immobilier, finance d'entreprise, gestion de la liquidité, dérivés, swaps, marchés à terme, bourse islamique...etc.

La Finance islamique est considérée comme une forme de finance éthique, inclusive et socialement responsable, car elle vise principalement à assurer le bien-être moral et matériel de l'individu et de la société dans son ensemble. Le but de la finance et de la banque islamique est d'améliorer les conditions de vie et le bien-être social tout en étant en parfaite harmonie avec les questions de développement durable. Qui « a été établi par les travaux de la commission Brundtland en 1987 pour le compte de l'Organisation des Nations Unies de la manière suivante : le développement durable est un développement qui satisfait les besoins actuels sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire leurs propres besoins »¹.

Pratiquement, les banques islamiques contribuent à la réalisation du développement durable par le biais de 4 dimensions principales : premièrement, la dimension sociale à travers la collecte de « *ZAKAT* » et sa distribution aux bénéficiaires (i.e. les plus démunis), ainsi que par la réalisation de diverses activités sociales. Deuxièmement, la dimension environnementale contribue à la protection des ressources financières contre les déchets générés par des utilisations sans réel avantage. Troisièmement, Les banques islamiques peuvent jouer un rôle actif dans le développement durable grâce à la dimension économique de leurs diverses activités, ce qui contribue au traitement de nombreux déséquilibres économiques et à la recherche de solutions pratiques pour surmonter ces obstacles et activer et développer leur rôle dans la réalisation du développement durable. Quatrièmement, la dimension technologique : c'est-à-dire, selon un rapport de Thomson Reuters, la Fin Tech, ou les technologies financières, permettent à la finance islamique d'attirer plus de clients, d'accroître l'efficacité, de réduire les coûts et d'offrir une gamme plus large de produits, aidant ainsi le secteur à devenir plus compétitif par rapport à la finance conventionnelle sans compromettre les marges bénéficiaires,

¹Demaria CYRIL : Développement durable et finance, Paris 2004, cité par Laila BOUCHARI, « La finance islamique : un modèle alternatif en faveur du développement durable » in *Revue Internationale des Finance* N° 2/2017, p.6

mais cette technologie financière doit prendre en considération les objectifs du développement durable.

Le Maroc à son tour s'est engagé ces dernières années dans un processus d'implémentation d'une vision volontariste du développement durable visant à limiter le changement climatique. C'est pour cette raison qu'il encourage davantage les projets d'énergies renouvelables. Cela dit, comment l'ingénierie financière islamique contribue-t-elle au développement durable ? Sous quelles conditions les banques peuvent attirer des entrepreneurs dans les projets socialement responsables (ou les projets écologiquement viables) ? Les « *sukuks* » verts peuvent-ils permettre de sauver la planète ?

1. Le rôle de la Finance Islamique dans la promotion du développement durable

La finance islamique est devenue un outil efficace pour financer le développement dans le monde entier, y compris les pays non musulmans, et pourrait être un contributeur important à la réalisation des ODD. Pour ses multiples dimensions, la finance islamique est considérée comme une condition préalable pour offrir suffisamment de financement et de flexibilité aux investisseurs. En outre, les principes fondamentaux de la finance islamique, peuvent participer d'une manière directe ou indirecte à favoriser des investissements financiers dans des techniques moins polluantes. Alors la philosophie de la finance islamique nous permet de « répondre aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs »².

La finance islamique peut atteindre des taux stables de développement durable en soutenant et en maintenant la stabilité financière dans les sociétés musulmanes. Ainsi celle-ci, peut jouer un rôle important et efficace dans la libération des ressources financières nécessaires pour répondre à la demande énorme d'infrastructures. Les objectifs de développement durable ne peuvent être atteints sans une amélioration des infrastructures et le financement conventionnel à son tour ne peut à lui seul satisfaire la demande d'infrastructures essentielles. A cette fin, les banques et les institutions financières islamiques doivent activer et développer leur rôle dans la réalisation du développement durable et à tout mettre en œuvre pour atteindre cet objectif.

Les principes de la finance islamique, offrent un système socio-économique juste et équitable où il existe un fort engagement pour le bien-être de la société. L'un des objectifs les plus importants de l'Islam est de réaliser et de promouvoir une plus grande justice dans la société

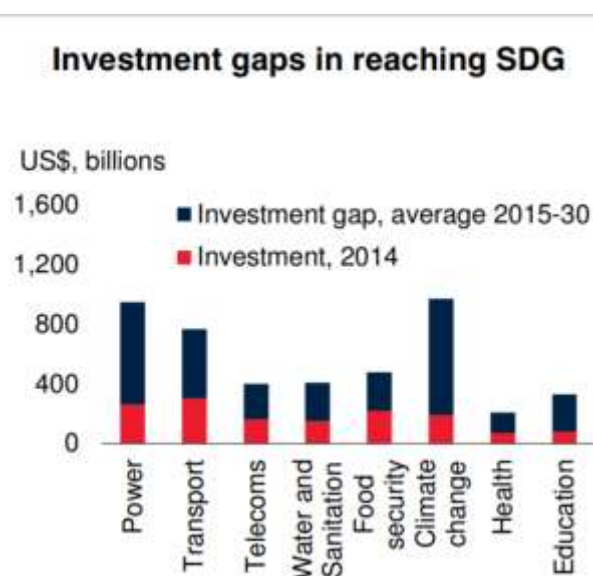
² Rapport Brundtland, 1987.

humaine. Selon les statistiques officielles publiées en 2018 dans le site de la Banque Mondiale, la croissance de cette nouvelle alternative a été rapide, de 10 à 12% par an au cours des deux dernières décennies. En 2015, le secteur avait dépassé la somme de 1 888 milliards de dollars américains.

Sur le plan social, en 2017 près de 783 millions (10,9% de la population mondiale) vivent dans une pauvreté extrême : les objectifs de développement durable devraient continuer à poursuivre les objectifs ultimes des OMD (Objectifs du Millénaire pour le Développement), à savoir transformer le monde pour un développement durable à l'horizon 2030 (World Bank, 2018)³.

De plus, sur le plan environnemental, l'écart de financement le plus important dans la réalisation des objectifs de développement durable concerne le changement climatique et l'énergie, tandis que l'écart le plus faible concerne la santé et les télécommunications (voir la figure 1)⁴.

Figure 1: Investment gaps in reaching SDG



Source : World Bank, Global Economic Prospectif, January 2017

En outre, de nombreux observateurs estiment que le système financier islamique joue un rôle primordial dans la réalisation des cinq principaux aspects qui sont les vecteurs de

³ https://www.uneca.org/sites/default/files/uploaded-documents/HLPD/2018/if_and_sdgs-shsh-june21-2018-single.pdf

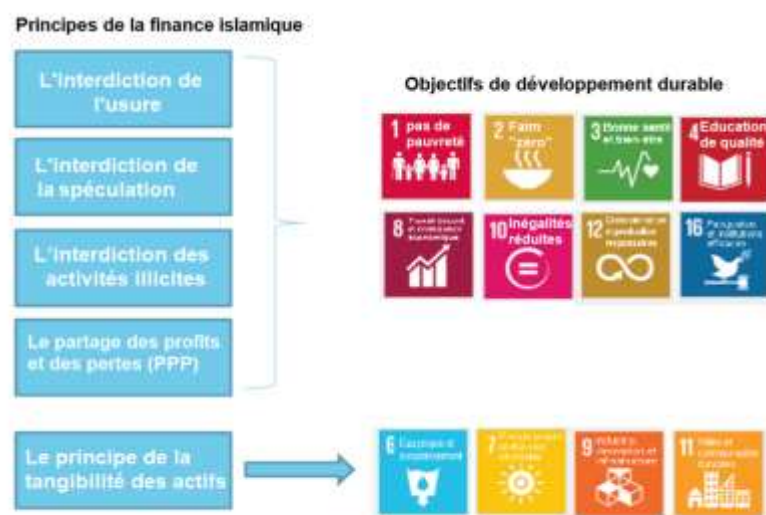
⁴ https://www.uneca.org/sites/default/files/uploaded-documents/HLPD/2018/if_and_sdgs-shsh-june21-2018-single.pdf

développement durable : l'inclusion financière, le développement des infrastructures, la stabilité financière, la résolution des problèmes sociaux et environnementaux.

En effet, le concept de développement durable et de la Charia se rejoignent. Et la loi religieuse islamique impose aux Croyants d'inscrire leurs activités quotidiennes, notamment économiques, dans le respect de l'environnement et les générations à venir. La Charia impose ainsi aux Croyants de se comporter de manière « socialement responsable »⁵. En outre, les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (**ESG**) qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière, s'inscrivent parfaitement dans le programme de la finance islamique qui vise à améliorer le principe de l'équité sociale et environnementale.

Le cœur de la réalisation de la vision **Bruthdland** repose sur trois facettes : la croissance économique, l'inclusion sociale et la protection de l'environnement. Or, la finance islamique à son tour joue un rôle crucial aussi dans la réalisation de ces aspects. Nous pouvons clarifier cette philosophie dans la deuxième figure ci-dessous. Cela peut être utile pour comprendre comment ce système peut contribuer à un développement durable.

Figure 2 : L'effet de la Finance Islamique dans le processus du Développement Durable



Source : Standard and Poor's, 2016

⁵ Laila BOUCHARI, « La finance islamique : un modèle alternatif en faveur du développement durable », in *Revue Internationale des Finances* N° 2/2017, pp6-7.

2. Les préoccupations environnementales dans la Finance Islamique

Le changement climatique a des effets néfastes sur l'environnement. Il perturbe l'agriculture, la société humaine, les ressources naturelles, etc. Ainsi, la question environnementale est devenue une préoccupation mondiale. Dans cette optique, la banque islamique peut jouer un rôle de soutien à l'amélioration de l'environnement. En effet, dans le système bancaire islamique, les autorités religieuses (i.e. *Sharia Board*) sont appelées à vérifier toutes les transactions de la banque avec les entrepreneurs, les concepts de l'éthique et le respect de l'environnement. Ceux-ci font partie des questions auxquelles le « *Sharia Board* » accorde une importance particulière. Plus particulièrement, comme dans le système bancaire conventionnel, les banques islamiques ne doivent pas chercher à avantager un domaine au détriment d'un autre ou oublier l'un par rapport aux autres même-si le projet conforme à la Charia.

En effet, la finance islamique est un système éthique socialement responsable qui n'a aucun effet négatif sur l'environnement, interdit d'ailleurs le financement de toutes les activités illégales (par exemple, alcool, tabac, drogue, viande de porc, les jeux de hasard, etc.). À cet effet, nous pouvons dire que l'investissement dans des projets écologiques nuisibles est interdit puisque les lois islamiques considèrent les humains comme protecteurs de la nature.

De surcroît, le système bancaire classique ne supporte aucune responsabilité en ce qui concerne les aspects environnementaux, il met l'accent seulement sur l'échéance du remboursement majoré avec intérêt. En revanche, les principes fondamentaux de la finance islamique sont liés intimement aux exigences environnementales. Les spécialistes existants dans la banque islamique sont tenus de vérifier que le projet ne doit pas nuire aux générations de demain (en sens large, en incluant les aspects sociaux et moraux). En outre, l'effet de complémentarité entre le développement durable et la finance islamique, pourra entraîner une forte corrélation en ce qui concerne une ambiance entrepreneuriale éthique et responsable, ainsi qu'encourager de nouvelles innovations et produits convenables à l'environnement.

3. Combattre le changement climatique avec les obligations vertes

3.1. Présentation des Green Bonds

Comme n'importe quelle obligation ordinaire, le terme «obligations vertes» désigne les obligations dont le produit est utilisé pour financer des projets respectueux de l'environnement (Mercer 2015), telles que les énergies renouvelables, l'efficacité de l'eau et de l'énergie, la

bioénergie et les transports à faible émission de carbone (Campiglio 2016)⁶. Ce type des obligations est un titre de créance à long terme émis sur le marché obligataire et destiné à des investisseurs institutionnels tels des fonds de pension, des banques, des compagnies d'assurance et d'autres acheteurs nationaux et internationaux.

Caractérisées par une demande forte, les obligations vertes sont facilement cessibles sur le marché international. De même, elles sont devenues accessibles aux entreprises et aux collectivités locales autant qu'émetteurs.⁷

Depuis la COP 21 à Paris, les obligations vertes sont considérées comme une option d'investissement pouvant aider les pays à respecter leurs engagements financiers en matière de changement climatique. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) estime que le passage à une économie à faibles émissions de carbone compatible avec l'objectif de maintien d'une hausse des températures ne dépassant pas 2 ° C coûtera 500 millions de dollars par an d'ici 2020 et un billion de dollars par an entre 2020 et 2050 (AIE, 2014).

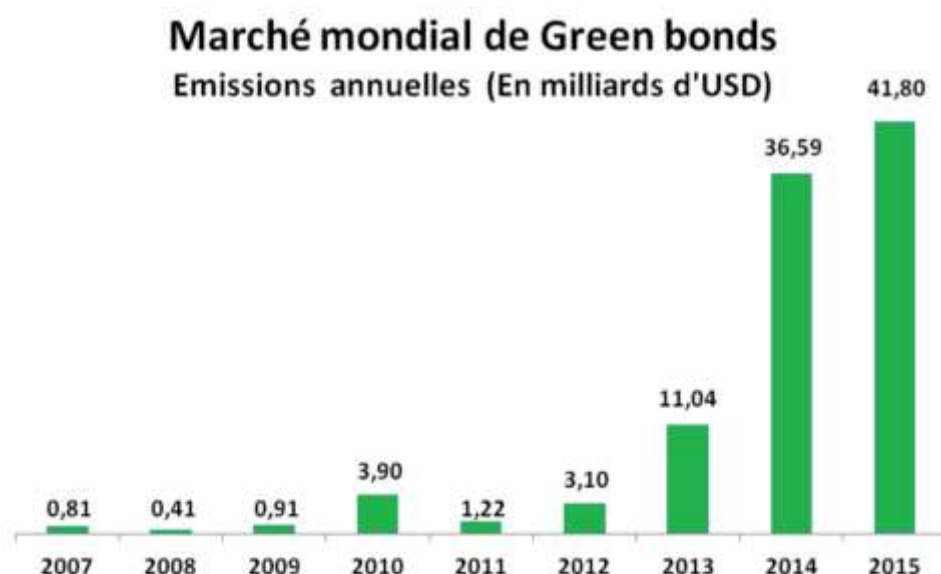
Depuis les premières émissions par la Banque Mondiale et la Banque Européenne d'Investissement en 2007, jusqu'en 2012, l'univers des Green bonds est resté réservé aux émetteurs supranationaux. A partir de 2013, année qui a connu une émission d'un milliard de dollars par l'IFC entièrement souscrite au bout d'une heure, des acteurs du secteur privé (ex. : EDF et Bank of America) ont investi ce créneau marquant ainsi un tournant dans la structure du marché comme en atteste la forte croissance des montants des émissions. En effet, contre 1.22 milliards de dollars émis en 2011, le marché des Green bonds a représenté près de 37 milliards de dollars à travers le monde en 2014 et plus de 41 milliards en 2015. En 2016, le montant des émissions a déjà dépassé 60 milliards de dollars⁸.

⁶ BANGA Josué « The green bond market: a potential source of climate finance for developing countries », in *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2018, p.2 [consulté le 13 Juillet 2018].

⁷ OUBDI Lahsen et ELOUALI Jaouad « FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS VERTS L'EXPERIENCE MAROCAINE » 7èmes journées scientifiques internationales du FEM sous le thème de l'«Economie verte, croissance et développement : Etat des lieux et perspectives», Université Ibn Zohr – Maroc, p10

⁸ Guide de l'Autorité Marocaine du marchés des capitaux sous le thème « Green bonds », 2016. P4

Figure 3 : Graphique représentant l'évolution des obligations vertes dans le monde entier :



Source : Climate Bond initiative et SFI

3.2. Les types des obligations vertes

Par ailleurs, en fonction de la nature du recours ou de la garantie dont dispose l'investisseur, on peut distinguer les types d'émissions suivants⁹ :

- **Green use of proceeds bonds** : où une entité privée ou publique émet des obligations avec un recours général sur l'émetteur ;
- **Green use of proceeds revenue bonds** : où des revenus de l'émetteur sont présentés en garantie du paiement des sommes dues au titre de l'émission ;
- **Green project bonds** : où les fonds sont spécifiquement destinés à un ou plusieurs projets, avec un recours sur les actifs du ou des projet(s) concernés uniquement ;
- **Green securitized bond** : où le recours porte sur un ensemble de projets éligibles groupés ensemble et générant les flux destinés au paiement de l'obligation, par exemple dans le cadre d'une opération de titrisation.

4. Les « sukuk » verts : un potentiel immense

4.1. Présentation des sukuk verts

Le terme « *Sukuk* » est le pluriel de « *sakk* » qui en arabe désigne un titre représentatif d'une créance. Le terme français « chèque » dérive de cette racine arabe. Sa légitimité historique est avérée par son utilisation constante au fil des siècles, Al Ya'qubi précisant que deuxième

⁹ Guide de l'Autorité Marocaine du marchés des capitaux sous le thème « Green bonds », 2016. P17

khalife, Omar ibn al khattab fut le premier à l'utiliser¹⁰. Aujourd'hui les *sukuks* désignent des titres représentant une quote-part de la propriété d'un actif générateur de flux financiers (marchandise, société). Ces titres offrent aux investisseurs un droit à rémunération sur les bénéfices dégagés par les actifs et les exposent aux pertes à hauteur de leur part de propriété¹¹. Un «*sukuk*» vert est la version d'une obligation verte conforme à la Charia et représente des investissements conformes à la Charia dans l'énergie renouvelable et autres biens environnementaux. Le «*sukuk*» vert prend en charge les préoccupations de la Charia en termes de protection de l'environnement. Les projets verts financés par les «*sukuk*» sont, notamment, l'énergie, le transport en commun, la conservation de l'eau, la foresterie et les technologies à faible émission de carbone. Ces initiatives de financement vertes intègrent également des investissements socialement responsables conçus pour améliorer les vies des peuples et des communautés. Ils sont aussi conçus pour encourager les investisseurs à transférer les capitaux dans des sociétés qui insufflent des normes élevées de gouvernance dans les domaines de la diversité, de l'obligation de rendre compte et de la transparence »¹².

4.2. Le rôle de la Banque Islamique de Développement (BID) dans le financement du changement climatique

La protection de l'environnement et la durabilité s'inscrivent parfaitement dans le programme de la BID qui vise à améliorer le bien-être de la société. Depuis sa création, cette banque envisage d'augmenter son soutien financier à la réalisation des objectifs du développement durable, notamment le financement des projets d'énergies renouvelables dans ses pays membres.

Dans un nouvel article¹³, le financement total des projets d'énergies renouvelables par la BID s'élève à 2,75 milliards (USD). De plus, 6% de ses activités ont été affectées à des projets d'atténuation des changements climatiques. Cela implique que les allocations annuelles ont régulièrement augmenté pour atteindre 16% en 2016 (voir la figure 4). Ses actions en faveur de la protection de l'environnement et de la réduction des risques liés au changement climatique

¹⁰ BENMANSOUR Hacène, Op. cit., p. 65. Cité par Michaël MOATÉ, *La création d'un droit bancaire islamique*, Jacques BOUINEAU et Hassan ABD EL-HAMID, thèse, droit, université de la ROCHELLE, 2011, p.126.

¹¹ AAOIFI, 2004-5a, Standard on Investment *sukuk*. Cité par Michaël MOATÉ, *La création d'un droit bancaire islamique*, Jacques BOUINEAU et Hassan ABD EL-HAMID, thèse, droit, université de la ROCHELLE, 2011, p.126.

¹² Report of a group of the Islamic Development Bank « Climate Change Financing: Role of Islamic Finance » November 2016, p8.

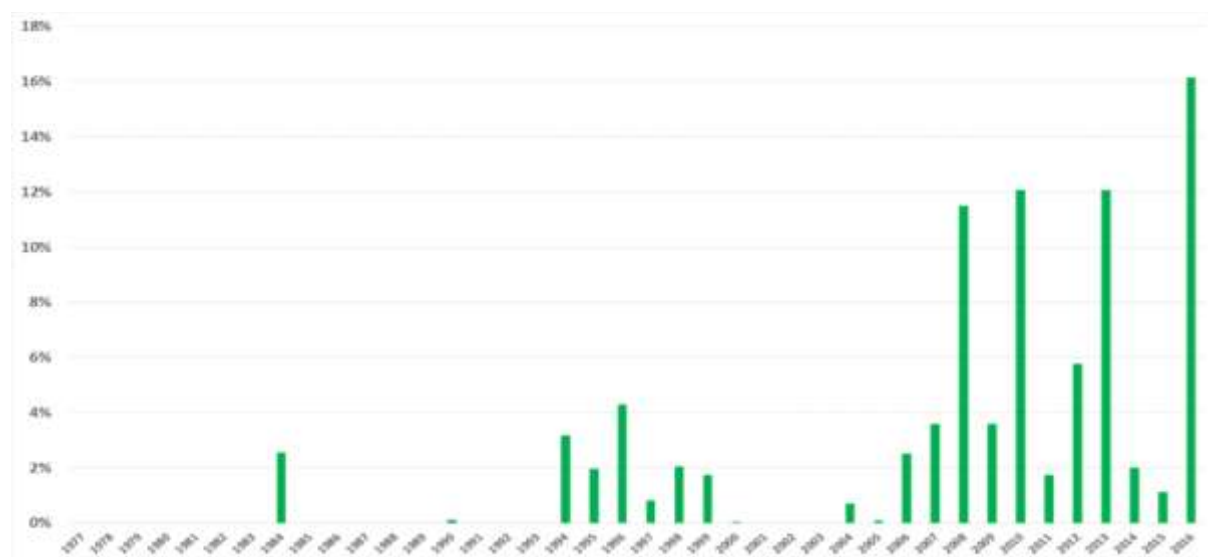
¹³ Mohammed OBAIDULLAH (2018), « Managing Climate Change: Role of Islamic Finance », in *Islamic Economic Studies* No. 1, 2018, p53, [consulté le Juillet 2018].

comprennent : **(a)** la prise en compte de la protection de l'environnement dans tous les documents relatifs à son projet, **(b)** le lancement du programme des énergies renouvelables pour la réduction de la pauvreté (REPoR), **(c)** l'adoption d'une politique énergétique préconisant un financement accru des EnR. En outre, les projets financés par la BID sont, notamment, les projets d'énergies renouvelables, les projets hydroélectriques, le transport en commun, et la conservation de l'eau.

Ainsi, les projets de la BID liés à l'atténuation du changement climatique sont répartis dans quatre régions : Afrique subsaharienne (ASS), Asie, pays en transition (CIT) et MENA. Environ 57% de ces projets sont situés en Asie, principalement en raison de l'abondance des ressources hydroélectriques (voir la figure 5). Les tendances émergentes en matière de financement montrent toutefois l'importance croissante de la région d'Afrique subsaharienne, qui possède également des ressources considérables en énergies hydraulique, solaire et éolienne. Voici quelques exemples de réussites dans ce segment:

- (2004) : Mini centrales hydroélectriques au Tadjikistan ;
- (2009) : Mini système solaires domestiques au Bangladesh ;
- (2012-15) : projets de développement des EnR et projets d'efficacité énergétique en Turquie.

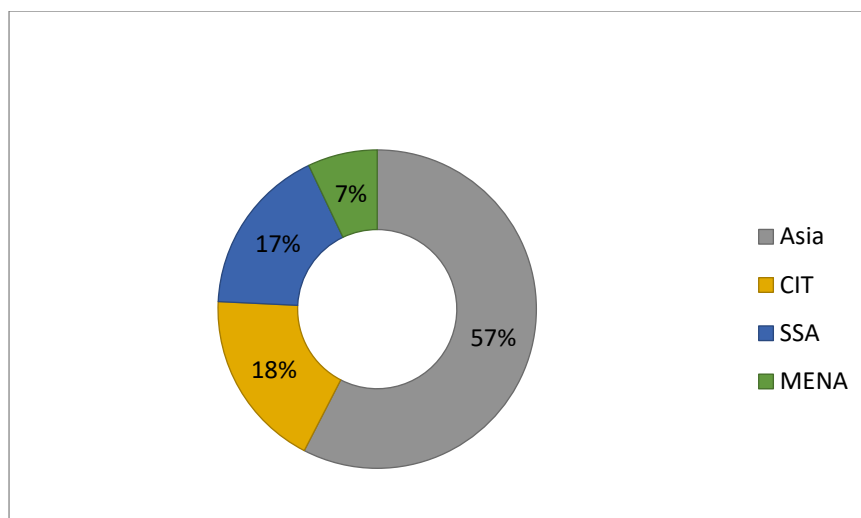
Figure 4 : Graphique représentant le financement total des projets d'énergies renouvelables par la BID



Source : PowerPoint presentation by: The Islamic Development Bank and Islamic Research & Training Institute¹⁴

¹⁴<http://www.irti.org/English/Research/Documents/webinars/presentations/Responsible%20Finance%20from%20the%20Islamic%20Finance%20Perspective.pdf>

Figure 5 : Graphique représentant le financement du climat par la BID dans les quatre régions



Source : PowerPoint presentation by: The Islamic Development Bank and Islamic Research & Training Institute¹⁵

4.3. L'exemple des « *sukuks* » verts en Malaisie

La finance islamique a récemment commencé à soutenir les technologies vertes. En 2010, le gouvernement malaisien a créé un fonds d'un milliard de dollars pour les prêts spécifiquement dédiés aux projets socialement responsables. Citons l'exemple particulier de la « commission des valeurs mobilières de Malaisie » en 2014, qui a été parmi les pionniers en ce qui concerne les « *sukuks* » ISR. Ainsi, ce type de « *sukuks* » joue un rôle important pour soutenir le programme qui est destiné à encourager les investissements dans des projets écologiques ou durables en créant un marché pour la finance verte islamique.

Tadau Energy a émis le premier « *sukuk* » vert en Malaisie en juillet 2017 pour 250 millions de ringgits malaisiens (58 millions de dollars) pour financer un projet solaire dans le pays. Après ces débuts, nous avons vu une poignée d'autres « *sukuk* », émis en Malaisie, conformément au cadre d'investissement durable et responsable du pays, et un en Indonésie, où le gouvernement a émis en mars 2018 le plus grand « *sukuk* » vert à ce jour (Voir tableau suivant)¹⁶.

¹⁵<http://www.irti.org/English/Research/Documents/webinars/presentations/Responsible%20Finance%20from%20the%20Islamic%20Finance%20Perspective.pdf>

¹⁶ Corinne B Bendersky and Timucin Engin (Sept 16, 2018) « Credit FAQ : What Are The Prospects For Green Sukuk Issuance? », p1,

Tableau 1 : L'émission des « sukuku » verts en Indonésie et Malaisie (jusqu'à avril 2018)

<i>Issuer</i>	<i>Issuer</i>	<i>Issue date</i>	<i>currency</i>	<i>Funds raised (Mill. \$)</i>	<i>Used of Funds</i>
Tadaw Energy Bhd	Malaysia	Jul-17	MYR	58	Solar power project
Quantum Solar Park Semenanjung Sdn Bhd	Malaysia	Oct-17	MYR	236	Solar power project
PNB Merdeka Ventures Sdn Bhd	Malaysia	Dec-17	MYR	461	Real estate development in Kuala Lumpur complying with certain green building accreditations
Mudajaya Group Berhad (Sinar Kamiri Sdn Bhd)	Malaysia	Jan-18	MYR	63	Solar power project
Indonesia	Indonesia	Mar-18	USD	1,250	Various green projects
UiTM Solar Power Sdn Bhd	Malaysia	Apr-18	MYR	57	Solar power project

Source : Bloomberg¹⁷

4.4. Exemple des « sukuku Orasis » et le financement des projets d'énergies renouvelables

Tableau 2 : les « sukuku Orasis » et le financement du climat

Emetteur	Coentreprise et société à responsabilité limitée
Structurer	Legendre patrimoine
Echéance	15 ans avec option d'achat à 10 ans
Coupan	Sous forme de loyer de 7%. Le loyer est augmenté chaque année de 1% (le loyer de la deuxième année est de 7.07%)
Prix d'émission	5, 425 €
Secteur d'activité	Energie solaire
Type de contrat	Moucharakah-Ijarah

Source : Salina KASSIM and Adam ABDULLAH¹⁸¹⁷ www.spglobal.com/ratingsdirect¹⁸ Salina KASSIM and Adam ABDULLAH, « Pushing the Frontiers of Islamic Finance Through Socially Responsible Investment Sukuk », in *AL-SHAJARA*, 2017, p206, [consulté le Novembre 2017].

Un exemple spécifique de « *sukuk* » SRI pour le secteur de l'environnement est le « *sukuk* » vert Orasis, qui est le premier « *sukuk* » vert émis en France en août 2012 par une société d'énergie solaire connue sous le nom « Legendre Patrimoine ». Une série d'ajustements juridiques et fiscaux a été introduite dans le système financier français avant l'émission de ce « *sukuk* » afin de garantir la neutralité fiscale¹⁹. Or, « Ces produits, baptisés Orasis et ouverts aux particuliers et institutionnels, prennent la forme de droits aux bénéfices sociaux. Ces droits sont émis par une société qui acquiert, grâce aux fonds collectés auprès des investisseurs, des panneaux solaires, lesquels sont loués auprès de sociétés d'exploitation et de production d'énergie verte ensuite vendus à EDF. Les loyers « *ijara* » ainsi perçus sont reversés aux investisseurs. Le rendement annuel, contractuellement proposé, est de 7 %, il est net d'impôts pendant 10 ans et bénéficie d'un abattement de 71 % au-delà de cette période. Ces « *sukuks* » verts sont passés sous les fourches caudines du Comité indépendant de la finance islamique en Europe (CIFIE) en charge de la conformité islamique du produit »²⁰. L'objectif de ce « *sukuk* » est de financer des centrales électriques photovoltaïques installées en France métropolitaine et aux Dom-Tom.²¹

En dépit de son attrait, Orasis n'a pas été considéré comme un succès après deux ans d'émission en raison de nombreux facteurs : l'Europe était toujours aux prises avec la crise financière mondiale qui a sévi en Grèce et dans d'autres régions d'Europe²². Cependant, sa structure peut soutenir plus efficacement les projets liés au changement climatique, notamment les projets d'énergies renouvelables.

On constate que les actifs solaires auraient généré 1 000 mégawatts (en utilisant 2 000 hectares de terres et 5 millions de panneaux solaires). Or, selon la « *Solar Energy Industries Association* », le nombre de foyers alimentés par 1 MW d'énergie solaire est en moyenne de 164 logements. Cela implique donc que pour 1 000 MW, elle couvrira 164 000 maisons en

¹⁹ A. Hassoune, « Islamic financial solution for Green Energy in France », Hassoune Conseil, (October, 2012). Cité par Salina KASSIM et Adam ABDULLAH, « Pushing the Frontiers of Islamic Finance Through Socially Responsible Investment Sukuk », in *AL-SHAJARA*, 2017, p207, [consulté le Novembre 2017].

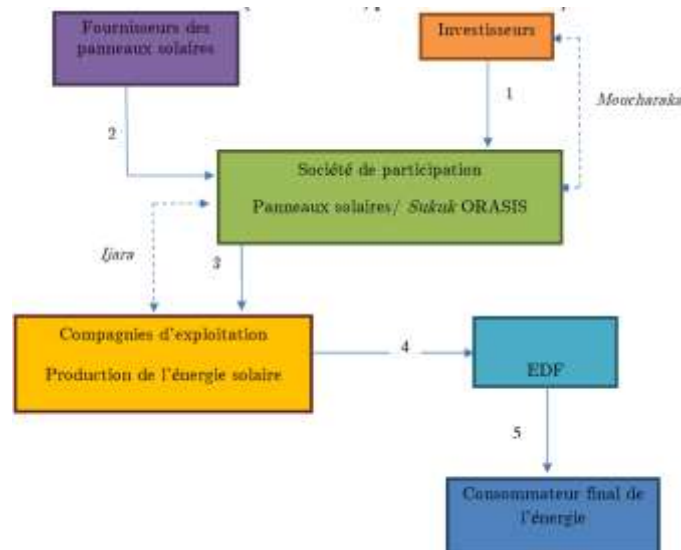
²⁰ <https://www.agefi.fr/asset-management/actualites/hebdo/20151210/tout-premier-sukuk-made-in-france-152673>

²¹ Groupe El Khawarizmi de la France « Les Sukuks : une nouvelle alternative de financement pour le Maroc », 2012, p97,

²² A. Hassoune, « Islamic financial solution for Green Energy in France », op. cit. Cité par Salina KASSIM et Adam ABDULLAH, « Pushing the Frontiers of Islamic Finance Through Socially Responsible Investment Sukuk », in *AL-SHAJARA*, 2017, p206, [consulté le Novembre 2017].

consommation d'électricité.²³ Nous présentons dans ce qui suit la structure du premier Green « *sukuk* » émis en 2012 par la France. Il s'agit du « *sukuk* » ORASIS de type « *Moucharaka-Ijara* »²⁴.

Figure 6 : Schéma général du fonctionnement d'un Sukuk Orasis



- (1) Les investisseurs souscrivent aux « *sukuks* » ORASIS ;
- (2) La société de participation se charge de la gestion de « *sukuk* », elle achète, moyennant les fonds collectés par l'émission de Sukuk, les panneaux solaires ;
- (3) Ces derniers sont loués (via des contrats *Ijara*) à des compagnies d'exploitation qui vont se charger de la production de l'énergie solaire ;
- L'énergie produite est vendue à la compagnie Electricité de France (EDF) (4) qui va la distribuer aux consommateurs finaux (5).

5. Les « *sukuks* » verts sont-ils un alternatif des obligations vertes ?

Comparées aux obligations vertes conventionnelles, les « *sukuks* » verts sont liés intimement à l'actif sous-jacent, ils ne peuvent pas donner lieu à un paiement d'intérêt fixe comme c'est le cas pour une obligation verte conventionnelle. Ainsi, ils exigent une Fatwa émise par un comité charia sur la conformité. De plus, « il faut garder à l'esprit que les relations entre contractants, sont en principe gouvernées par le partage du risque, et donc des bénéfices ou des pertes, lors

²³ Z. Hagadone, « Megawhat? How many homes can you power with a single megawatt? », Note Boise Weekly (Mar. 18, 2015). Accessed on May 26, 2017,

²⁴ Rachid BOUTTI et Fadma EL MOSAID « Sukuk ou les green sukuk : une opportunité prometteuse pour le financement des énergies renouvelables », in *Revue CREMA, Volume 1, N°1*, 2015, p5, [consulté le 1 septembre 2017].

de l'investissement »²⁵, car les caractéristiques de partage des risques de ces instruments peuvent potentiellement renforcer la stabilité des marchés financiers (Ahmed et al. 2015). En revanche, les obligations vertes sont des instruments à revenu fixe (i.e. basées sur la dette) qui réunissent aussi des fonds destinés à financer des projets précis comportant des avantages tangibles sur le plan de l'environnement. Dans ce sens, nous pouvons dire que les obligations classiques ne s'accommodent pas avec la charia, car l'Islam interdit le prêt à l'intérêt. De surcroît, de nombreux observateurs estiment que les « *sukuks* » verts engendrent les caractéristiques positives des obligations vertes et les qualités attrayantes de la finance islamique.

Tableau 3 : Comparaison entre obligations et « *sukuks* »

Obligations	« <i>Sukuks</i> »
Les obligations ne sont pas liées à des actifs	Les « <i>sukuks</i> » représentent chacun une part de propriété des actifs sous-jacents à l'opération
Les obligations donnent droit à un revenu fixe	Les souscripteurs n'ont pas de revenu fixe mais plutôt lié à l'activité sous-jacente
Les obligataires ne sont pas concernés par les résultats de l'émetteur	Les souscripteurs perçoivent une part de profit mais support également les pertes éventuelles
L'échéance des obligations est indépendante de la fin de l'activité ou du projet financé	Le terme des « <i>sukuks</i> » correspond généralement à la fin du projet qui est financé

Source : Legendre Patrimoine²⁶

Le Maroc s'est engagé ces dernières années dans un processus d'implémentation d'une vision volontariste du développement durable visant à limiter le changement climatique. C'est pour cela il encourage plus les projets d'énergies renouvelables. L'objectif principal est d'assurer son indépendance énergétique en exploitant ses moyens naturels. Ainsi, il est indispensable d'avoir des moyens de financement à la hauteur de cette ambition. L'ODD 7 (énergie propre et

²⁵ MOATE Michaël, thèse sous le thème « La création d'un droit bancaire islamique », 2011, pp 126-127

²⁶ Cité par : <https://ribh.wordpress.com/2013/04/09/france-la-finance-islamique-pour-financer-la-transition-energetique/> [consulté le 9 Avril 2013].

abordable) est directement lié au développement des énergies renouvelables et à la garantie d'un accès inclusif à des services énergétiques fiables, durables, modernes et abordables.

En outre, les projets d'énergie verte nécessitent des investissements considérables et de longs horizons d'investissement. De surcroît, la finance islamique est un recours à plusieurs pays pour se financer. Par exemple, la banque islamique de développement (BID) joue un rôle majeur dans le financement du climat. Elle investit des milliards de dollars dans divers projets d'énergies renouvelables et d'efficacité énergétique. La Turquie a reçu un financement de 100 millions de dollars de la BID pour financer des activités favorables au climat ou à l'environnement, notamment le secteur d'énergie renouvelable. Les cinq premiers pays bénéficiaires de cette institution internationale sont le Pakistan, l'Égypte, la Tunisie, la Syrie et bien sûr le Maroc ne fait pas l'exception, en effet, il a bénéficié de financements de ce type particulièrement grâce aux apports de la Banque Islamique de Développement (BID). En outre, « *sukuk* offre aussi un grand potentiel pour le développement des énergies renouvelables au Maroc, l'émission des *sukuks* étant désormais possible après l'amendement de la loi 33-06 liée à la titrisation et introduisant le cadre d'émission *sukuk* au royaume ».²⁷ La plupart des investissements peut être mobilisés en réaffectant les investissements dans les énergies fossiles aux énergies renouvelables.

6. Recommandations

Pour montrer comment le développement de la finance participative au Maroc pourrait être positionné comme un mode de financement efficace intégrant le concept de durabilité dans les projets d'infrastructure (notamment les projets d'énergies renouvelables) pour atteindre les objectifs de développement durable. Nous proposons une feuille de route pour le développement d'un marché du « *sukuk* » vert basé sur les facteurs de succès des marchés existants du « *sukuk* » vert (par ex : Malaisie). La feuille de route aussi s'attaque à trois objectifs clés - maintenir la stabilité financière, répondre aux besoins de financement pour le climat et promouvoir le financement participatif.

Atténuer les changements climatiques et atteindre les objectifs de développement durable à l'horizon 2030 nécessitent des engagements nationaux, une volonté politique et des partenariats

²⁷ Rachid BOUTTI et Fadma EL MOSAID « Sukuk ou les green sukuk : une opportunité prometteuse pour le financement des énergies renouvelables », in *Revue CREMA, Volume 1, N°1*, 2015, p5, [consulté le septembre 2017].

entre les secteurs public et privé. Ainsi, les efforts de communication et de sensibilisation sont nécessaires pour attirer les investisseurs recherchant des investissements ayant un impact social et environnemental. A cette fin, et comme il a été publié dans un rapport de la Banque Mondiale en 2018, Le *sukuk* vert peut être utilisé pour traiter les trois dimensions du développement durable: la sécurité énergétique, la pauvreté énergétique et la responsabilité environnementale.

Dans ce sillage, Le « *sukuk* » vert pourrait constituer un moyen novateur de financer les infrastructures vertes. Il pourrait devenir une nouvelle classe d'actifs ciblant à la fois les investisseurs islamiques et les investisseurs socialement responsables. Les premières émissions de « *sukuk* » vert, en Malaisie, ont démontré l'acceptation par le marché de « *sukuk* » d'infrastructures vertes de longue date.²⁸ En outre, la construction d'un marché des « *sukuks* » vert au Maroc pourra donc faciliter la réalisation de quatre objectifs qui seront les vecteurs du développement durable :

- « Réduire la dépendance énergétique et contribuer à la réalisation des objectifs du développement durable, en diversifiant les sources de financement ;
- Positionner la finance participative comme un mode de financement universel et éthique ;
- Sensibiliser aux modes de financement islamique dits participatifs au Maroc et à la responsabilité environnementale ;
- Aider au développement des marchés des capitaux nationaux et attirer les investisseurs institutionnels ».²⁹

²⁸ Issues included the 16-year green *sukuk* by Tadau Energy (Edra Power) in 2017, the 18-year green *sukuk* by Quantum Solar Park (Semenanjung Sun BHD) in 2017, and the 18-year green *sukuk* by Mudajaya Group Berhad (Sinar Kamiri) in 2018.

²⁹ Dalal Aassouli, Mehmet Asutay, Mahmoud Mohieldin and Tochukwu Chiara Nwokike « Green *Sukuk*, Energy Poverty, and Climate Change : A Roadmap for Sub-Saharan Africa », in *THE WORLD BANK*, Report Number WPS8680, 2018, p 20, [consulté le 18 Decembre 2018].

Conclusion

Atténuer les changements climatiques et atteindre les objectifs de développement durable à l'horizon 2030 nécessitent des engagements nationaux, une volonté politique et des partenariats entre les secteurs public et privé. Ainsi, les efforts de communication et de sensibilisation sont nécessaires pour attirer les investisseurs recherchant des investissements ayant un impact social et environnemental. Dans ce contexte, la finance participative doit s'inspirer de l'expérience Malaisienne, qui compte parmi les plus « réussies » en matière de la finance islamique, afin de soutenir le financement de projets qui aident à la réalisation des objectifs de développement durable ODD.

Dans ce sillage, l'étude a montré que l'émission des « *sukuks* » verts peut soutenir plus efficacement les projets liés au changement climatique, notamment le secteur d'énergie renouvelable. Cette émission permettra aussi au Maroc de se financer à bon marché, compte tenu des recettes fiscales qu'il percevra auprès des épargnants marocains sur le rendement. De plus, les investisseurs bénéficieront des performances des entreprises figurant dans l'indice boursier.

Aussi, pour fournir des ressources financières importantes et appuyer le financement du changement climatique, ces obligations vertes islamiques doivent être destinées aux plusieurs investisseurs institutionnels tels des fonds de pension, des banques participatives, des futures assurances « *Takaful* » et d'autres acheteurs internationaux, à condition que ce type des « *sukuks* » connaisse les mêmes caractéristiques que les obligations vertes conventionnelles en matière de prix, de rendement, d'échéance, ...etc.

Références bibliographiques

Ouvrages, articles, thèses et mémoires

- A. Hassoune, “Islamic financial solution for Green Energy in France”, Hassoune Conseil, (October, 2012).
- Abdelghani BACHAR et Karima TOUILI « Le Maroc de l'économie verte : Un pays tourné vers l'avenir », in *Revue Organisation et Territoires* n°3, 2017, 18p [consulté le 1 Octobre 2017].
- Ahmed Habib, « Financial Inclusion and Islamic Finance: Organizational Formats, Products, Outreach, and Sustainability » in *Economic Development and Islamic Finance* (2013): 203.
- Ahmed, Habib, « Financial Crisis, Risks and Lessons for Islamic Finance » in *ISRA International Journal of Islamic Finance* 1, no. 1, 2009: 7-32p.
- Aribi, Zakaria Ali and ThankomGopinathArun, Corporate Social Responsibility in Islamic Financial Institutions (IFI): A Management Insight, May 6, 2012.
- Aurélien BOUTAUD, « *Le développement durable : penser le changement ou changer le pansement ? Bilan et analyse des outils d'évaluation des politiques publiques locales en matière de développement durable en France : de l'émergence d'un changement dans les modes de faire au défi d'un changement dans les modes de penser* » Christian BRODHAG, thèse, Science et Génie de l'Environnement, L'ECOLE NATIONALE SUPERIEURE DES MINES DE ST-ETIENNE et L'UNIVERSITE JEAN MONNET, 2005, [consulté le 14 Février 2005].
- BENMANSOUR Hacène, L'Islam et le riba, pour une nouvelle approche du taux d'intérêt, Paris, Dialogues Editions, « Collection Islam », 1995, 182 p.
- BENMANSOUR Hacène, L'Islam et le riba, pour une nouvelle approche du taux d'intérêt, Paris, Dialogues Editions, « Collection Islam », 1990, p. 140.
- BENMANSOUR Hacène, Op. cit., p. 76 « Une des solutions au niveau macroéconomique pourrait-on dire était de confier le rôle de banquier aux non-musulmans, surtout juifs ou chrétiens : rôle dans l'escompte et prêts d'argent »
- Campiglio, E. 2016, « Beyond Carbon Pricing: The Role of Banking and Monetary Policy in Financing the Transition to a Low-carbon Economy », *Ecological Economics* 121: 220–230. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2015.03.020>.
- Campiglio, E. 2016. “Beyond Carbon Pricing: The Role of Banking and Monetary Policy in - Financing the Transition to a Low-carbon Economy.” *Ecological Economics* 121: 220–230.

- Christian Brodhag, Florent Breuil, Nadine Dubruc, et Sophie Peillon « Responsabilité sociétale et développement durable : un enjeu pour les PME. PME, innovation et gestion des actifs intellectuels », *ResearchGate*, 2011, p178-201, [consulté le 1 Décembre 2011], <https://www.researchgate.net/publication/281987976>
- Demaria Cyril, *Développement durable et finance*, in *Développement durable et territoires*, Paris, Maxima Laurent du Mesnil Editeur, 2004, 255p.
- Dusuai A. W., « What does Islam say about corporate social responsible (CSR) ? ». Review of Islamic Economics, vol. 12, n° 1, 2008.
- Forget E., « Le développement durable dans la finance éthique et la finance islamique », *Cahier de la finance islamique*, n° 1 juin, 2009.
- Josué Banga (2018) « The green bond market: a potential source of climate finance for developing countries », *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2018, p16, [consulté le 13 Juillet 2018], <http://www.tandfonline.com/loi/tsfi20>
- Laila BOUCHARI, « La finance islamique : un modèle alternatif en faveur du développement durable », *Revue Internationale des Finances* N° 2, 2017, 22p.
- Michaël MOATÉ, *La création d'un droit bancaire islamique*, Jacques BOUINEAU et Hassan ABD EL-HAMID, thèse, droit, université de la ROCHELLE, 2011, 418p.
- OUBDI Lahsen et ELOUALI Jaouad « FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS VERTS L'EXPERIENCE MAROCAINE » 7èmes journées scientifiques internationales du FEM sous le thème de l'«Economie verte, croissance et développement : Etat des lieux et perspectives», Université Ibn Zohr – Maroc, 13p.
- Rachid BOUTTI et Fadma EL MOSAID « Sukuk ou les green sukuk : une opportunité prometteuse pour le financement des énergies renouvelables », in *Revue CREMA*, Volume 1, N°1, 2015, 30p, [consulté le 1 septembre 2017].
- Ramla Sadiq and Afia Mushtaq, « The Role of Islamic Finance in Sustainable Development », in *Journal of Islamic Thought and Civilization*, Volume 5, Issue I, 2015, 20p.
- Z. Hagadone, « Megawhat? How many homes can you power with a single megawatt? », *Note Boise Weekly* (Mar. 18, 2015). Accessed on May 26, 2017,

Textes réglementaires

- Loi n° 11-03 relative à la protection et à la mise en valeur de l'environnement
- Loi n° 57-09 créant l'Agence Marocaine de l'Energie Solaire (MASEN) et régissant le développement des projets solaires.

- Loi n° 99-12 portant charte nationale de l'environnement et du développement durable (Bulletin Officiel du 20 mars 2014).
- Loi n° 47-09 du 29 septembre 2011 sur l'efficacité énergétique
- Loi n° 13-09 relative aux énergies renouvelables, promulguée par Dahir n° 1-10-16 du 26 Safar 1431 (11 février 2010) publiée au Bulletin officiel n° 5822 du 1er rabii II 1431 (18 mars 2010).

Rapports

- Dalal Aassouli, Mehmet Asutay, Mahmoud Mohieldin and Tochukwu Chiara Nwokike « Green Sukuk, Energy Poverty, and Climate Change : A Roadmap for Sub-Saharan Africa », December 2018,
- Groupe El Khawarizmi de la France (2012) « Les Sukuks : une nouvelle alternative de financement pour le Maroc » p97,
Guide de l'Autorité Marocaine du marchés des capitaux sous le thème « Green bonds », 2016.
P4
- Habib AHMED, Mahmoud MOHIELDIN, Jos VERBEEK, et Farida ABOULMAGD, « On the Sustainable Development Goals and the Role of Islamic Finance », in *THE WORD BANK*, Report Number WPS7266, 2015, [consulté le 15 Mai 2015].
- International Energy Agency (IEA). (2015). Energy and Climate Change-World Energy Outlook Special Report. Paris: IEA.
- Islamic Financial Services Board. (2018). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2018. Kuala Lumpur: IFSB.
- Mercer. 2015. Investing in Times of Climate Change. Mercer Report. New York.
<https://files.zotero.net/19506020670/mercer-climate-change-report-2015.pdf>.
- Report of a group of the Islamic Development Bank « Climate Change Financing: Role of Islamic Finance » November 2016, p8.
- Zamir Iqbal and Abbas Mirakhor, « Economic Development and Islamic Finance », in *WORD BANK*, Report Number 79891, 2013.

Sites web

http://www.finances.gouv.qc.ca/fr/RI_OV_FAQ.asp

https://www.uneca.org/sites/default/files/uploaded-documents/HLPD/2018/if_and_sdgs-shsh-june21-2018-single.pdf

<http://www.irti.org/English/Research/Documents/webinars/presentations/Responsible%20Finance%20from%20the%20Islamic%20Finance%20Perspective.pdf>

<http://www.open-diplomacy.eu/blog/les-obligations-vertes-peuvent-elles-sauver-la-planete>

<https://blogs.worldbank.org/voices/ar/can-islamic-finance-unlock-funds-development-it-already>

<https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00753035/document>

<https://www.boiseweekly.com/boise/megawhat/Content?oid=3433953>

<https://www.boiseweekly.com/boise/megawhat/Content?oid=3433953>

<https://www.elkhabar.com/press/article/128091/>

<https://www.researchgate.net/publication/281987976>

<https://www.researchgate.net/publication/326377509>

<https://www.sukuk.com/article/malaysia-launches-the-worlds-first-green-sukuk-6361/>

www.ammc.ma

<http://ifso-asso.com/wp-content/uploads/2013/06/Alkhawarizmi-Sukuk-Report-2013.pdf>

<https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2015.03.020>

<http://www.banquemonddiale.org/fr/news/press-release/2017/03/15/world-bank-launches-financial-instrument-to-expand-funding-for-sustainable-development>