

# Le développement de la finance islamique : l'approche de l'AMF

Patrice Aguesse, AMF

26 novembre 2008

# Le développement de la finance islamique : l'approche de l'AMF

- L'AMF a compétence en matière d'OPCVM et de titres cotés
- La finance islamique s'est développée de façon très importante au cours des dernières années : l'AMF a été approchée sur de nouveaux produits entrant dans le cadre de la finance islamique
- Ainsi, l'AMF a publié :
  - une recommandation en juillet 2007 concernant l'agrément d'OPCVM se prévalant de la conformité à la loi islamique
  - une position datée du 2 juillet 2008 concernant l'admission à la négociation des obligations islamiques sur un marché réglementé français

## Agrément par l'AMF de fonds islamiques

- La compatibilité d'un fonds avec les principes de la Sharia ne relève pas de la compétence de l'AMF
- Un OPCVM peut utiliser des critères autres que financiers pour sélectionner les titres dans lesquels il investit, pour autant qu'il respecte un certain nombre de principes réglementaires :
  - La préservation de l'autonomie de la société de gestion. Ceci n'exclut pas en revanche qu'une entité distincte émette un avis sur des titres sélectionnés par la société de gestion pour l'application des critères extra financiers
  - L'intervention éventuelle d'une entité tierce ne doit pas se substituer à la mise en place, au sein de la société de gestion, des moyens nécessaires à l'exercice de son activité.
  - La possibilité de distribuer une partie des revenus du fonds à d'autres entités que les porteurs de parts sous réserve que :
    - Cette option soit prévue dans le prospectus
    - Que l'organisme qui va recevoir ces sommes soit reconnu d'utilité publique
    - Que le nom de cet organisme soit mentionné dans le prospectus

## Agrément par l'AMF de fonds islamiques

- Un fonds se déclarant conforme à la Sharia a été autorisé par l'AMF en décembre 2006 : il était indexé sur un indice composé de valeurs respectant les principes de la Sharia
- Des produits similaires ont été offerts au public sous forme de certificats

# Admission aux négociations sur un marché réglementé d'obligations islamiques (sukuk)

- Les sukuk s'apparentent dans les grandes lignes à des Assets Backed Securities
- De même que pour les fonds islamiques, la compatibilité de l'émission avec les principes de la Sharia ne relève pas de la compétence de l'AMF
- Il appartient aux émetteurs, avec l'aide de leurs conseils, d'inclure dans le prospectus les éléments pertinents, y compris les détails nécessaires concernant le Sharia Board impliqué dans l'opération, qui apporteront les informations utiles aux investisseurs leur permettant d'apprécier l'opportunité d'investir dans les sukuk.

## Admission aux négociations sur un marché réglementé d'obligations islamiques (sukuk)

- Un émetteur souhaitant admettre à la négociation sur un marché réglementé des instruments financiers doit publier un prospectus, visé par l'AMF, dont le contenu est précisé par le règlement européen 809/2004.
- Le règlement européen ne prévoit pas de schéma spécifique aux sukuk
- L'article 23.2 du règlement précise en revanche que lorsqu'un prospectus est relatif à une valeur mobilière assimilable l'émetteur intègre les compléments d'information pertinents.
- Il revient donc à l'émetteur de définir le contenu précis du prospectus conformément à l'article 23.2 du Règlement européen en prenant en compte les caractéristiques financières des sukuk qu'il envisage d'admettre à la cotation.

## Admission aux négociations sur un marché réglementé d'obligations islamiques (sukuk)

- Deux grandes catégories de sukuk sont actuellement cotées en Europe :
  - les sukuk dont la rémunération et le remboursement reposent principalement sur des actifs sous-jacents et qui s'apparentent donc, par construction, à de la titrisation ;
  - les sukuk dont la rémunération et le remboursement sont fondés sur des actifs sous-jacents, mais dans lesquels les investisseurs se reposent principalement sur l'engagement d'une ou plusieurs entités pour tout ou partie des paiements dus au titres des sukuk