

## FINANCE : Genève, où se concentrent les pétrodollars, a pris du retard dans la finance islamique

**Date de parution:** Lundi 6 mars 2006

**Auteur:** Myret Zaki

**PRIVATE BANKING. La place gère 200 milliards de francs d'avoirs arabes. Encore timides, UBS et Vontobel lancent des structurés.**

Autres temps, autres mœurs. Les pétrodollars arabes ne se contentent plus d'acheter des Rolls-Royce roses. Ils veulent s'investir, du moins en partie, en conformité avec l'islam. «Aujourd'hui, il faut compter avec la forte prise de conscience identitaire des nouvelles générations de musulmans», constate Alexander Theocharides, chef du Wealth Management chez Faisal Finance à Genève. D'où l'essor de la finance islamique, un marché estimé à 300 milliards de dollars, contre 180 milliards en 2002. Ces investissements respectueux des préceptes de la «charia», la loi dérivée du Coran, croissent à un taux de 23% par an, selon les experts. Attirant au départ la classe moyenne, ils s'étendent aux grandes fortunes privées du Golfe et d'Arabie saoudite, clientèle traditionnelle de Genève.

Méfiance des banques suisses?

La Cité de Calvin, où se trouve l'une des plus fortes concentrations d'argent arabe au monde, est donc assise sur un des plus riches gisements de finance islamique. Mais voilà. Les banques suisses sont largement restées, jusqu'ici, à l'écart du phénomène. Par contraste, le gouvernement de Singapour mène une politique active d'autopromotion dans la gestion de fortune islamique. La ville-Etat se profile comme la «Suisse de l'Asie» pour les gros patrimoines musulmans désireux d'investir sur les marchés d'Asie tout en respectant la charia.

«La place de Genève gère plus de 200 milliards de dollars d'avoirs de musulmans, estime John A. Sandwick, directeur de Encore Management à Genève, une société de gestion partenaire de UBS. Parmi ces clients, ceux qui souhaiteraient investir une partie en conformité avec l'islam ne trouveraient pas d'offre à Genève.» «Par rapport à Londres, Dubaï, Bahreïn et Singapour, les banquiers genevois ont pris un net retard dans la banque islamique», renchérit Michael Gassner, consultant spécialisé en finance islamique et fondateur de Islamicfinance.de. Cet Allemand basé à Cologne organise à Genève avec John Sandwick un forum sur le «wealth management islamique» les 28 et 29 mars.

Boom des obligations sukuk

«A lui seul, le marché des obligations islamiques recèle un immense potentiel», souligne John Sandwick. Les obligations traditionnelles, qui représentent typiquement 60% du portefeuille d'un client moyen-oriental auprès de sa banque suisse, pourraient se voir délaissées au profit de leur variante islamique, les «sukuk». En effet, l'intérêt que paie une obligation traditionnelle est strictement interdit par le Coran (lire encadré) et ne sera plus du goût d'un investisseur musulman devenu plus soucieux de la dimension éthique. Il sera mieux servi à Londres, Kuala Lumpur (Malaisie), dans les places financières du Golfe (Bahreïn, Dubaï) et à Singapour, qui lui proposeront des «sukuk». «Les banques suisses ne sont pas préparées, actuellement, à l'essor de cette demande», conclut John Sandwick.

Reste que les banques européennes ont des opportunités à saisir. «Car la situation n'est pas satisfaisante dans les pays du Golfe, où les banques vendent uniquement leurs propres produits et n'informent pas les clients de tous les placements islamiques disponibles sur le marché», constate Michael Gassner. Mais surtout, l'extrême rareté des émissions de «sukuk» au plan mondial par rapport à la demande potentielle offre de vastes opportunités à des banques aussi fortes dans l'émission et la structuration que Deutsche Bank ou UBS. En effet, l'émission totale de ces obligations islamiques n'atteint à ce jour que 13 milliards de dollars, comparé à 25000 milliards pour le marché obligataire américain. «Les sukuk ont le potentiel de dépasser les 100 milliards d'ici à cinq ans», prévoit John Sandwick.

Risque: que les capitaux arabes délaissent Genève

Pour ce Californien qui a voyagé durant trente ans dans les pays arabes, le fait que les banquiers genevois et le Canton n'aient rien fait pour attirer et retenir l'argent arabe pourrait mener cette clientèle à transférer ses avoirs de Genève vers les places proposant une offre islamique: «Le transfert de ces avoirs représenterait pour Genève jusqu'à 5 milliards de dollars de revenus perdus, dont 500 millions seraient soutirés à l'économie suisse, soit sa part des commissions de gestion, courtages, et autres frais prélevés sur les comptes des clients», calcule John Sandwick. Ces sorties redoutées profiteraient à Londres, au Golfe et à l'Asie.

Vontobel, UBS et CTBR innovent timidement

Mais les banques suisses n'ont pas dit leur dernier mot. Conscientes de l'essor du private banking islamiquement correct, elles s'y aventurent sur la pointe des pieds. Sachant que les gros investisseurs musulmans sont exigeants tant sur le rendement que sur la rigueur religieuse, elles misent sur leur leadership dans les produits financiers sophistiqués.

C'est en Suisse que les premiers produits structurés islamiques ont vu le jour. UBS a lancé le 20 février dernier une «Note» à capital protégé sur 5 ans, 100% «charia compatible». Elle investit dans un panier de 20 titres du Dow Jones Islamic Index, et garantit à 100% le capital. On y souscrit dès 100000 dollars. «Nous avons combiné le savoir-faire dans les produits dérivés de notre banque d'investissement avec le conseil d'experts en charia de notre banque islamique Noriba à Bahreïn», précise Alexandre Challand, responsable Transaction Products chez UBS Wealth Management à Londres.

«Le marché des structurés islamiques est encore embryonnaire, convient le spécialiste. Mais si le rendement est là, la demande sera au rendez-vous.» Avec ce premier lancement, UBS a récolté un «joli succès d'estime», juge Alexandre Challand, qui convient que «la Suisse a une place intéressante à jouer sur le marché islamique, étant une plat-forme incontournable du Moyen-Orient».

Des produits pour les clients des banques privées

Avant UBS, la banque privée zurichoise Vontobel avait été la première à innover en décembre 2005 en émettant le tout premier structuré sur la charia, le Dynamic Vontobel «Islamic Blue-Chips», coté à la Bourse suisse. «N'étant pas présents au Moyen-Orient, nous avons choisi de nous associer à Faisal Finance pour l'expertise islamique», explique Lionel Pilloud, responsable du conseil en produits dérivés chez Vontobel à Genève. Faisal Finance est la filiale de la holding saoudienne basée à Genève DMI (Dar-al-Maal Al-Islami), fondée par le prince Mohammad Al Faysal il y a 25 ans. Le produit, d'une durée de 9 ans, sélectionne 24 grandes capitalisations mondiales à partir du DMI Islamic Index, et réplique la performance du panier d'actions, qu'il équilibre. Il est disponible en coupures de 100 dollars. «Le DMI Islamic Index est le premier indice islamique, créé en 1998, rappelle Alexander Theodorides. Le groupe l'avait gardé à l'interne, et seul le Dow Jones Islamic Index était coté. A présent, notre indice est aussi coté et offre une alternative.» Grâce à ce partenariat avec DMI, Vontobel compte élargir sa gamme de produits structurés islamiques, et aussi en créer sur mesure pour les banques privées de la place.

En mars 2004, la Compagnie de Trésorerie Benjamin de Rothschild (CTBR) avait conçu pour un client un produit de gestion quantitative «charia-proof», basé sur le DJ Islamic Index, et sur des contrats de négoce de matières premières «murabaha», un mécanisme de financement sans intérêts, par lequel l'institution achète les biens pour le compte du client, et les lui revend à terme avec une marge bénéficiaire préétablie.

Ces quelques tentatives restent au stade expérimental. Les rivales européennes des banques suisses ont un peu d'avance. BNP Paribas, Société Générale et Allianz occupent déjà ce créneau. En avril 2004, le géant britannique HSBC, avec sa filiale islamique Amanah à Dubaï, a lancé le premier fonds de placement islamique. Deutsche Bank a lancé en juin 2005 le premier hedge fund islamique.

## **Alcool, tabac, jeux, vente à découvert: quels interdits lorsqu'on investit en accord avec l'islam?**

Myret Zaki

Les placements respectueux de la charia, ou loi coranique, excluent les activités interdites par la religion musulmane, tels que le commerce d'alcool, de viande de porc, d'armement, la pornographie, mais aussi les activités de banque et d'assurance. En effet, ces dernières recourent à l'intérêt («ribah» en arabe), assimilé à l'usure, et prohibé par l'islam car il s'agit d'un revenu gagné sur du capital non productif. C'est pourquoi les obligations ne sont pas une classe d'actifs permise. Pour contourner l'intérêt, la rémunération du capital doit prendre la forme d'une participation aux bénéfices d'un capital productif loué («ijara») par l'emprunteur. C'est le principe du «sukuk», l'obligation islamique mentionnée dans l'article ci-dessus.

Les placements compatibles avec la charia évitent les industries du tabac, du divertissement et des jeux de hasard (casinos) ainsi que toute forme de spéculation. De sorte que les options et produits dérivés composés d'options sont interdits. Les experts islamiques leur substituent le «arbutun», qui consiste à payer à l'avance un pourcentage du prix des actions sous-jacentes, dont le prix futur doit être prédéterminé afin d'éliminer l'incertitude. Le résultat est similaire à une option américaine. Le «arbutun» est aujourd'hui toléré comme alternative islamique aux options.

Dans le cas des hedge funds islamiques, la vente à découvert est interdite dans la mesure où l'islam n'autorise pas à vendre ce que l'on ne possède pas. Les fonds alternatifs islamiques ne peuvent donc répliquer les stratégies de short selling. Pour éviter l'endettement, la transaction (contrat Salam) prend la forme d'un contrat à terme (forward), avec achat au prix spot du marché et vente à un prix futur, dans lequel le vendeur compense l'acheteur en prenant le risque lié à la différence de prix futur de l'actif. Les indices de référence mondiaux utilisés par les gérants d'actifs islamiques sont le Dow Jones Islamic Index, le FTSE Global Islamic Index, et le DMI 150 Index. Ces indices sélectionnent globalement les actions jugées compatibles avec l'islam.

Ces dernières doivent ensuite passer des tests de ratios financiers: la dette doit être inférieure à 33% de la capitalisation boursière. Exit donc les groupes fortement endettés. Les dépôts en espèces et titres à revenu fixe doivent représenter moins de 33%. Le poste «débiteurs» doit représenter moins de 33% des actifs, évitant les sociétés qui tolèrent trop d'impayés.

© Le Temps. Droits de reproduction et de diffusion réservés. [www.letemps.ch](http://www.letemps.ch)