



Le déficit des fonds propres – Est-ce qu’il y a vraiment un problème d’aléa moral?

Michael Gassner, Editeur IslamicFinance.de

3ème Congrès International de la Finance Islamique

“Les Banques Islamiques et le Financement des Entreprises: Pratiques et enjeux théoriques”

Marrakech, 25/26 Mai 2015

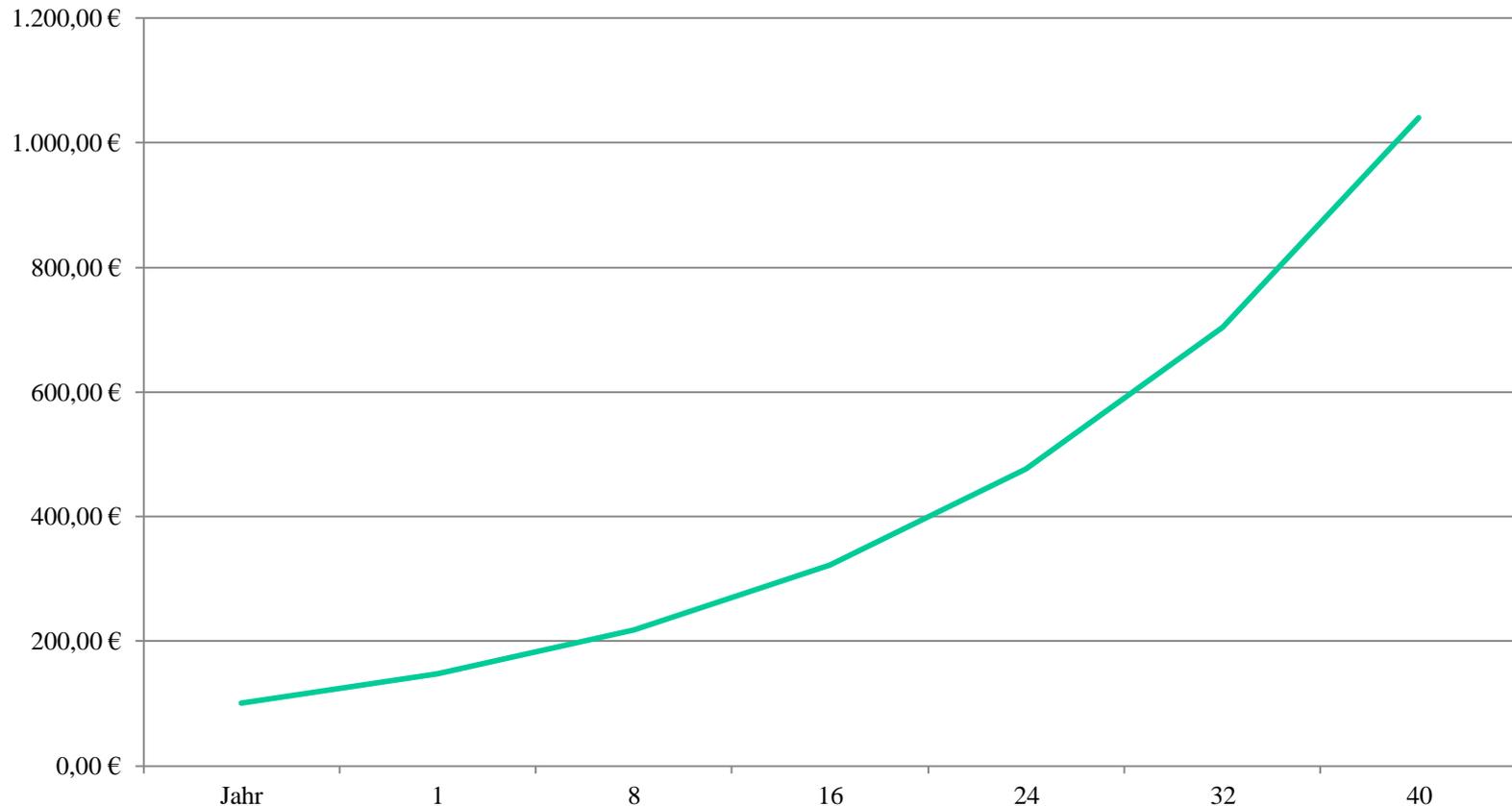
Organisateurs:

Groupe de recherche en Innovation, Responsabilités et Développement Durable (INREDD, UCA, Marrakech)

Et

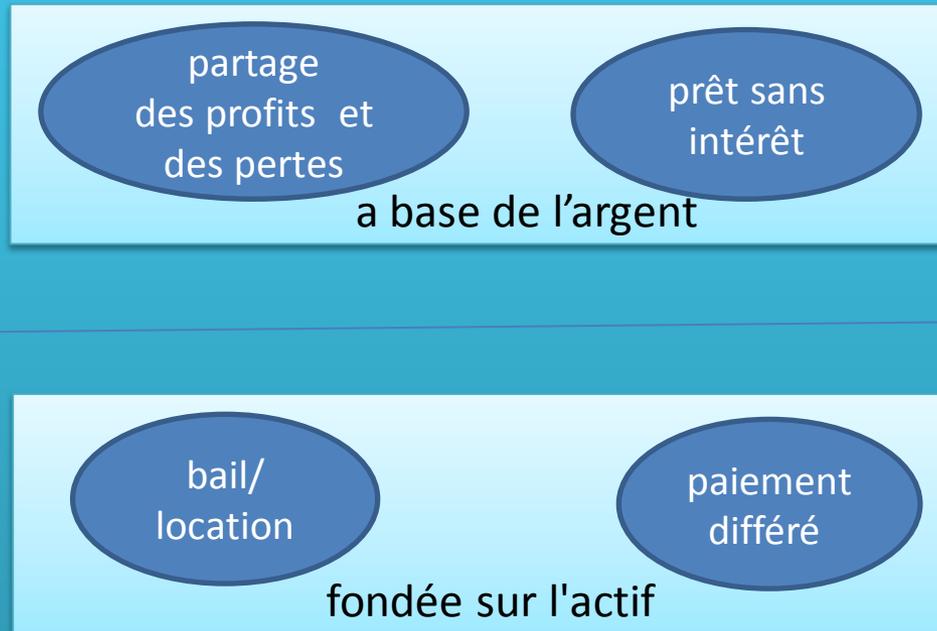
Bernoulli Center for Economics (BCE, Université de Basel, Suisse)

Croissance exponentielle de la dette



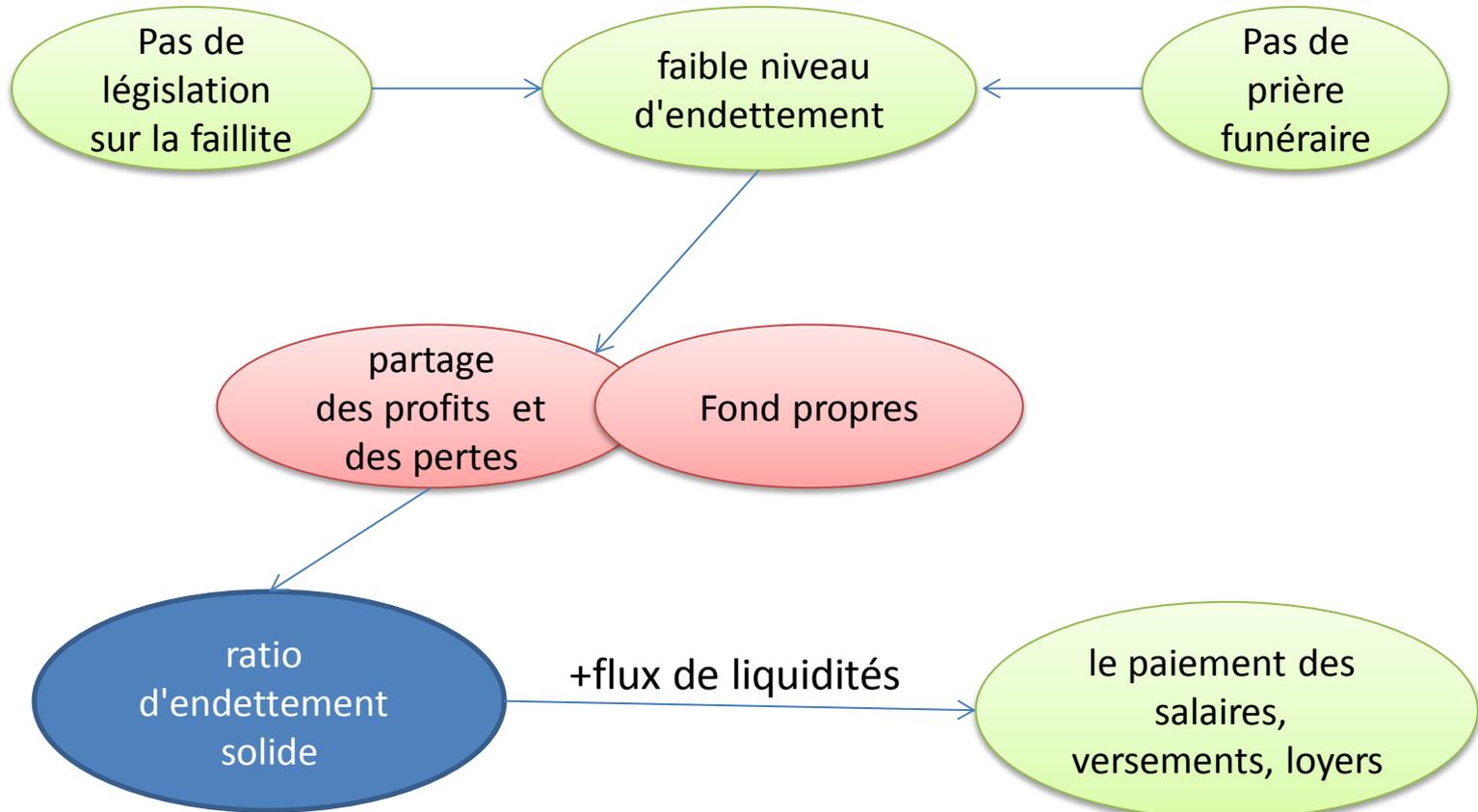
...mais pas en finance Islamiques

Fiqh: Modes Islamiques de finance



...tout est permis. Est-ce qu'il y a des priorités?

Pourquoi partager des profits et des pertes?



Pour le paiement des salaires, des versements et des loyers il n'existe pas un type de crédit commerciaux dans la loi Islamique. Le prêt sans intérêt n'est pas facilement extensible, reste le modèle du partage des profits et des pertes.

Vraiment un problème d'aléa moral?

Fonds
propres

Les motivations de l'entrepreneur à des agissements frauduleux sont plus fortes dans la mesure où il ne subit pas de pertes financières. Il prend plus des risques et va déclarer moins des profits.

!

Dettes

Clients demandent des prêts, cependant, ont l'incitation à surestimer leurs profits afin d'obtenir plus facilement des crédits.

!!

?

On doit mettre en calcul deux aléas moral.

Ça veut dire quoi?

?

Avons-nous une contradiction?

Entrepreneur qui lui financé a base du profit et pertes:

« Je n'a pas faire profit... »

Entrepreneur qui lui financé a base des modes des crédits:

«Je suis solide et très profitable, donnez mois plus des crédits!»

On peut faire une hypothèse que le coût minimale d'aléa moral est avec un offre mixte, des dettes et des fond propres du extérieur. Alors, l'absence des « mousharaka » finance n'est peut pas expliquer avec aléa moral. **Au contraire – il faut exister les deux types principaux de financement dans des banques: dette et fonds propres extérieurs.**

Aléa moral n'explique pas l'absence de **fonds propres extérieur**

Wahrenburg:

«It is shown that a combination of debt and equity contracts solves the contracting problem and maximizes the bank's profit. The bank proposes a menu of different combinations of debt and external equity financing, from which the entrepreneur can choose one.»

<http://www.finance.uni-frankfurt.de/wp/382.pdf>

...est-ce qu'il y d'autres raisons pour l'absence de fond propres extérieur?

Profitabilité pour la banque (I)?

pondération de risque

Pondération de risque par Basel II pour fond propres extérieur:

- 400 % investissements directs, 200 % portefeuilles diversifiés
- Raison: Protection des déposants
- La banque veut maximiser le rendement de l'avoir de leurs actionnaires



Cette pondération de risque a une effet sur la rentabilité – un exemple simplifié:

- **prêts commerciaux de** 1 mn USD par 4 % - besoin de 80.000 USD fond propres bancaire, pour une revenu brut de 40.000 USD.
- **Financement à partager de** 1 mn USD **besoin deux fois des fonds propres bancaire au minimum:** 160.000 USD, ceteris paribus la banque doit demander deux fois le revenu pour avoir la même **rendement de l'avoir!**



- Conclusion: Si une banque veut donner des financements à base de partage des profits et des pertes il faut faire au minimum le double ou le quadruple du revenu seulement pour avoir le même rendement de l'avoir.

Profitabilité pour la banque (II)? déductibilité des intérêts

La différence au niveau de la société entre des prêts et des fonds propres, un exemple simplifié:

- Une société paye 25 % des impôts sur le revenu
- Ça fait pour le prêt: 40.000 USD intérêt brut, 30.000 USD coût après impôts.
- Ça fait pour des fonds propres: 106.666 USD revenue brut pour payer le 80.000 USD nécessaire pour la banque (voir effet des pondération des risques) après impôts.



Dans une langue plus académique:

- Miller Modigliani modèle: “an optimal capital structure does indeed exist at a point where debt is 100%.” http://en.wikipedia.org/wiki/Modigliani%E2%80%93Miller_theorem

International Chamber of Commerce:

Highlights

- ICC notes that differences in the tax treatment of equity and debt financing have a potentially significant impact on investment decisions. This may have been a contributory factor to overleveraging in some economies.
- In order to remove this distortion, ICC recommends that Governments consider introducing Allowance for Corporate Equity - an approach which has already been adopted by a small number of countries.
- An alternative theoretical approach is to eliminate tax deductions for interest expense. Given the preponderance of countries that allow a level of deduction for interest expense this would be a radical move and would be unlikely in practice to stimulate growth and international development.
- In making any changes Governments should be careful not to artificially restrict the deductibility of debt interest. This is especially important given the potential impact on existing business models and long-term investments.

Discrimination des fonds propres

Ponderation des risques

- Influence discriminatoire pour investir à base du fonds propres
- Il manque un débat public; même après la crise financière!

Déductibilité des intérêts

- Influence discriminatoire pour investir à base du fonds propres
- Recommandation 180-520 de la Chambre de commerce internationale de Paris
- Brésil et Belgique ont modifié la loi fiscale

Conclusion

- Des problèmes d'aléa moral ne sont pas centraux pour l'absence de fonds propres extérieur.
- Des incitations économiques mondialement sont discriminé l'usage des fond propres extérieur; par conséquence la finance durable n'existe plus.
- Des règlements sans discernement entre prêts et fonds propres sont la base pour établir finance Islamique proprement.