

L'investissement en bourse et la finance islamique

« Construction d'un portefeuille marocain de valeurs conformes aux exigences de la finance participative »

El baladri Fatima zahra

*Department: Gestion, Faculté des Sciences Juridiques, Economiques et Sociales
Avenue des Nations-Unies, B.P. 721 Agdal - Rabat – MAROC*

Elbaladri.fatimazahr58@gmail.com

Abdenbi EL MARZOUKI

Avenue des Nations-Unies, B.P. 721 Agdal - Rabat – MAROC

elmarzouki.a@gmail.com

Résumé: Dans le présent papier, nous allons essayer de construire un portefeuille participatif marocain à partir des valeurs cotées à la bourse de Casablanca afin de tester l'impact des exigences de la finance islamique sur le marché financier marocain. Ce travail permet de lister les sociétés halals et de proposer aux investisseurs un moyen de diversification de leurs portefeuilles.

Mots clés: la finance islamique, portefeuille participatif, marché financier marocain, valeurs cotées.

Introduction

Compte tenu de sa jeunesse, la finance islamique au Maroc, dans son concept contemporain, requiert des efforts importants en ce qui concerne la standardisation de ses pratiques et le développement de ses méthodes propres qui viendraient compléter les outils de gestion des risques utilisés en finance classique.

La Spécificité Marocaine en Matière de la finance islamique tient essentiellement à sa communauté musulmane qui est intéressé par une offre bancaire compatible à la religion. Cette caractéristique nationale constitue l'un des arguments symboliques majeurs en faveur du développement d'une finance islamique au Maroc. Afin de profiter pleinement de cette opportunité, le lancement des Fonds d'investissement « Sharia Compatible » sur la place financière Marocaine constituerait l'un des aménagements nécessaires pour renforcer sa compétitivité dans ce Secteur.

¹ Revue d'économie financière, création d'un indice boursier islamique sur la place financière de paris : méthodologie et performance, Jonathan peillex* loredana ureche-rangau

Ce présent papier a pour objectif de tester la marche financière marocaine tout en étudiant l'impact des exigences de La finance islamiques sur cette marche, savoir aussi qu'elles sont les entreprises qui obéissent a ces exigences ? Et est-il possible de créer un portefeuille de valeurs conformes aux exigences de la finance participative au Maroc ? Si Oui, serait-il considéré un portefeuille performant ?

les fonds d'investissements 2 islamiques sont répandus et très appréciés car leur gestion est, par construction, plus transparente que celle de leurs homologues conventionnelles , et ils ont pour objectif de répondre aux besoins de riches investisseurs musulmans désirant faire fructifier leurs capitaux et diversifier leurs portefeuilles en détenant des actifs halal, Ils existent aujourd'hui trois classes d'actifs islamiques à savoir les Sukuks, l'offre de fonds de placements conformes à la charia et les actions qui feront l'objet de notre étude., nous allons essayer de construire un portefeuille participatif marocain via l'application du processus de filtrage islamique au bassin d'actions composant le MASI 3 (du 2010 jusqu'à 2016) afin de savoir quelles sont les entreprises qui résistent face aux exigences islamiques .et cela en arrivent à surmonter l'ensemble des filtres qualitatifs et quantitatifs

La méthodologie suivie pour : la construction du portefeuille participatif⁴

² Finance islamique une illustration éthique Francois Guéranger édition Dunod p : 177

³ MASI : indice boursier marocain

⁴ Participatif : finance participative = finance islamique

Le principe des actions islamiques consiste à ne retenir que les sociétés qui obéissent, ou au moins qui sont les plus proches des 5 principes de conformité qui sont fixés par l'AAOIFI.

La modalité de sélection de ces valeurs qui compenseront le portefeuille islamique, doivent passer par un processus de filtrage qui se résume en 2 étapes : filtrage qualitatif et filtrage quantitatif.

Le filtre qualitatif ou sectoriel

Dans une optique à la fois religieuse et éthique, la charia interdit d'investir dans des secteurs d'activité dont les produits présentent des risques pour la santé de l'être humain, qui n'ont pas une vraie utilité, qui vont à l'encontre des bonnes mœurs ou dont la consommation n'est pas autorisée conformément aux préceptes de la loi islamique. Cette interdiction s'étend ainsi pour couvrir toutes les activités dites « illicites ».

Ainsi, du point de vue de la charia, il est interdit d'investir dans des secteurs tels que : l'armement, l'alcool, le tabac, la drogue, la viande porcine. Sont aussi interdits : l'industrie cinématographique suggérant la débauche, les jeux de hasard, ainsi que l'investissement dans les institutions financières et d'assurance conventionnelles qui prêtent ou empruntent à intérêt.

L'introduction des filtres qualitatifs⁵ consiste donc à effectuer une exclusion de tous les secteurs jugés incompatibles avec les principes d'investissement en finance islamique.

Etape 1 : Les filtres quantitatifs

Les filtres quantitatifs consistent à trier les sociétés pour ne garder que celles dont la structure financière est en mesure de satisfaire des exigences exprimées sous forme de ratios. Force est de rappeler que ces derniers diffèrent et ne font pas l'unanimité des comités charia.

Les filtres quantitatifs concernent les trois domaines, à savoir :

- Le niveau des dettes
- Les créances
- Les liquidités génératrices d'intérêt.
- Purification

Certains comités charia y ajoutent un quatrième domaine qui concerne la part des produits illicites dans le total des produits de la société.

Le niveau des dettes :

C'est ce premier filtre qui est utilisé pour mesurer le niveau d'endettement pour s'assurer que l'entreprise est modérément endettée (ou idéalement non endettée). En effet, un des principes clés qui distingue la finance islamique c'est l'interdiction du prêt à intérêt et de la pratique de l'escompte, raison pour laquelle le niveau d'endettement de la firme est pris en considération.

Pour calculer ce ratio, les comités charia adoptent des formules et limites qui diffèrent de pays en pays. Toutefois, nous adopterons la logique des normes AAOIFI6 en raison de la standardisation de ses pratiques.

$$= \frac{\text{dettes}}{\text{CAPITALISATION BOURSIER}} \leq 33\%$$

Ici, nous faisons référence aux dettes de financement et du court terme.

Le filtre des créances :

L'AAOIFI fixe les limites suivantes pour ce ratio :

$$= \frac{\text{CREANCES}}{\text{CAPITALISATION BOURSIERE}} \leq 33\%$$

Pour ce ratio, les créances prises en compte sont à la fois celles courantes et à long terme. La société faisant partie de l'indice islamique ne doit pas avoir un niveau de créance dépassant le seuil autorisé. Si la majorité des actifs de la société est sous forme de créances, l'actif circulant de l'entreprise se trouve majoritairement dominé par des flux de trésorerie avec le risque que ces créances soient irrécouvrables.

Le filtre des liquidités génératrices d'intérêt :

Le principe d'interdiction des intérêts est un principe primordial en finance islamique, c'est pour cette raison que celle-ci a développé des offres de financement alternatives au circuit bancaire classique. Dans les pays où les banques islamiques ne sont pas présentes ou lorsque les sociétés font appel à leurs banques classiques pour déposer l'excédent de trésorerie, les comités charia fixent des seuils qui indiquent le niveau maximum de liquidités que la société doit détenir.

Selon l'AAOIFI, le niveau maximum de liquidités que la société doit détenir est :

⁵ Article scientifique « La Performance des Indices Boursiers en Finance Islamique : une Meta-Analyse » Abdelbari EL KHAMLICHI & Anne VIALLEFONT

⁶ Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions: c'est une organisation développe des normes dans différents domaines dont la comptabilité, l'audit, la gouvernance d'entreprise, les codes de conduites ainsi que la conformité avec les principes de la Char'a.

$$= \frac{\text{DISPONIBILITES}}{\text{CAPITALISATION BOURSIERE}} \leq 33\%$$

Les liquidités sous-entendent les disponibilités en caisse ou déposées en compte bancaire, et les titres pouvant générer des intérêts sont les valeurs de placement à court terme (TVP). La raison d'être de ce critère de tri est double. Premièrement, il permet d'éliminer les firmes dont l'une des principales activités consiste à placer des liquidités sous forme de dépôts bancaires ou d'instruments financiers, et qui génèrent des produits financiers sous forme d'intérêts.

La deuxième raison est d'éviter d'investir dans des sociétés dont les actifs seraient majoritairement constitués par des liquidités ce qui reviendrait à investir directement dans des liquidités.

Filtre de purification :

La même entité (AAOIFI) fixe le calcul et le seuil du ratio comme suit :

Ratio de purification⁷ =

$$\frac{\text{PRODUITS FINANCIERS HO RSGAIN DECHANGE}}{\text{TOTAL PRODUITS}} \leq 5\%$$

Ce ratio concerne la part des produits illicites dans le total des produits de la société. L'excédent doit être reversé au profit des œuvres sociales.

Construction du portefeuille

Les valeurs cotées à la bourse de CASABNALNCA constituent l'échantillon de la première étape de notre étude. Ces valeurs constituent le point de départ pour la construction du portefeuille marocain islamique. Notre base de données sera l'ensemble des valeurs cotées en MASI et nous avons choisi le 06/02/2009 comme date de référence. Nous soulignons que la liste des sociétés se varie selon l'année étudiée en raison des introductions ou retraits de sociétés que la cote du MASI a connue durant la période de l'étude. Les listes annuelles des sociétés cotées figurent dans l'annexe tableau n° 1

La méthodologie que nous allons poursuivre consiste tout d'abord à sélectionner des valeurs en fonction du secteur d'activité).

Résultats du Filtrage sectoriel

Le secteur bancaire et les sociétés de financement sont logiquement exclus de l'univers des sociétés compatibles à la Charia. Les activités liées à l'alcool et à l'hôtellerie sont explicitement prohibées par les préceptes islamiques et les comités Charia. Ainsi, les banques et les sociétés de financement et des assurances marocaines cotées à la

bourse de Casablanca sont exclues. Appartenant au secteur de l'hôtellerie, la valeur RISMA a été également exclue de l'univers des sociétés Charia compatibles. Les activités liées à l'alcool sont exercées par trois entreprises cotées au MASI. Il s'agit de Branoma, Brasseries du Maroc et Label vie.

Tableau 2: Les sociétés cotées à la BVC exclues du filtrage sectoriel

SECTEURS	ENTREPRISE
ASSURANCES	AFMA, AGMA LAHLOU-TAZI, ATLANTA, Wafa ASSURANCE, SAHAM ASSURANCE
BANQUES	AWB, BCP, BMCE, BMCI, CDM, CIH
BOISSONS ALCOOLIQUES	BRANOMA, BRASSERIES DU MAROC
LOISIRS ET HOTELS	RISMA
SOCIETES DE FINANCEMENT ET AUTRES ACTIVITES FINANCIERES	AXA CRÉDIT, DIAF SALAF, EQDOM, MAGHREBAIL, MAROC LEASING, SALAFIN, SOFAC, TASLIF

Source : nous même

L'application du filtrage financier: Pour compléter le processus de filtrage islamique, les sociétés ayant dépassé le filtrage sectoriel doivent être soumises à une deuxième étape du filtrage : le filtrage financier. Il consiste à trier les entreprises selon leurs structures financières et en mesure de certaines exigences exprimées sous forme de certains ratios. Ces ratios concernent le niveau de dettes, de créances et de liquidités. Résultats du ratio des dettes : Le niveau d'endettement est le premier filtre utilisé pour vérifier la compatibilité Charia de la société. En effet, selon les principes de la finance islamique, le prêt à intérêt est interdit et les dettes ne peuvent faire l'objet d'échange. Ainsi, le niveau d'endettement de l'entreprise doit être

⁷ <http://www.aaofi.com>

ANNEES	FILTRE RATIO DES DETTES
2009	AFRIQUIA GAZ, COLORADO, COSUMAR, CTM, DARI, DELATTRELEVIVIER, DISWAY, FERTIMA, IB MAROC.COM, LABELVIE, LESIEUR,LGMC, LYDEC, MAGHREBOXYGENE, MANAGEM, MED PAPER, MEDIACO, MICRODATA, NEXANS, OULMES, REALIS.MECANIKES, SAMIR, SNI, STOKVIS, TIMAR
2010	AFRIQUIA GAZ,ALLIANCES, COLORADO, COSUMAR, CTM, DELATTRELEVIVIER, DOUJA, FERTIMA, IB MAROC.COM, LABELVIE, LYDEC, MAGHREBOXYGENE, MED PAPER, MEDIACO, MICRODATA, NEXANS,REALIS.MECANIKES, SAMIR, SCE, STOKVIS, TIMAR, UNIMER
2011	AFRIQUIA GAZ, ALLIANCES, COSUMAR, CTM, DELATTRELEVIVIER, DOUJA, FENIE BROSSETTE, FERTIMA,HPS, IB MAROC.COM, INVOLYS, LABELVIE, LESIEUR, LYDEC, MAGHREBOXYGENE, MED PAPER, MEDIACO, NEXANS, REALIS.MECANIKES, SAMIR, SCE, SNEP, STOKVIS, STROCTIMAR
2012	AFRIQUIA GAZ, ALLIANCES, CGI, COLORADO, COSUMAR, CTM, DARI, DELATTRELEVIVIER, DISWAY,DOUJA,ENNAKL, FERTIMA, HPS,IB MAROC.COM, JET CONTRACTORS, LABELVIE, LESIEUR, LYDEC, MAGHREBOXYGENE, MED PAPER, MEDIACO, MICRODATA, NEXANS, REALIS.MECANIKES, SAMIR, S2M, SCE, SNEP, STOKVIS, STROC, TIMAR, UNIMER
2013	AFRIQUIA GAZ, ALLIANCES, ALUMINIUM DU MAROC, CARTIER, CGI, COLORADO, COSUMAR, CTM, DELATTRELEVIVIER, DISWAY, DOUJA, FENIE BROSSETTE, FERTIMA, HOLCIM, HPS, IB MAROC.COM, JET CONTRACTORS, LABELVIE,

modéré afin d'éviter l'échange de la dette en échangeant les actions d'une entreprise surendettée. Les sociétés ayant un niveau de dettes supérieur à la limite exigée par l'AAOIFI (33%) sont présentées dans le tableau ci-dessous. Il s'agit de la liste des entreprises ne répondant pas à cette exigence de 2009 à 2015.

Tableau 3: Les entreprises exclues par le ratio dettes

2014	AFRIQUIA GAZ, ALLIANCES, ALUMINIUM DU MAROC, CARTIER, CGI, COLORADO, COSUMAR, CTM, DELATTRELEVIVIER, DISWAY,DOUJA,FENIE BROSSETTE, FERTIMA, HOLCIM, HPS,IB MAROC.COM, JET CONTRACTORS, LABELVIE, LESIEUR, LYDEC, MAGHREBOXYGENE, MED PAPER, MEDIACO, MICRODATA, NEXANS, OULMES, REALIS.MECANIKES, RES.DAR SAADA, SAMIR, S2M, SCE, SNEP, STOKVIS, STROC, TAQA,TIMAR, UNIMER
2015	AFRIQUIA GAZ, ALUMINIUM DU MAROC, COSUMAR, CTM, DELATTRELEVIVIER, DISWAY, DOUJA, ENNAKL, FENIE BROSSETTE, HPS, IB MAROC.COM, JET CONTRACTORS, LABELVIE, LESIEUR, LYDEC, MAGHREBOXYGENE, MED PAPER, MICRODATA, NEXANS, REALIS.MECANIKES, RES. DAR SAADA, S2M, SNEP, SONASID, STOKVIS, STROC, TAQA, TIMAR, TOTAL

SOURCE : NOUS MEME

RESULTATS DU RATIO CREANCES : Pour le calcul de ce ratio, les créances prises en compte sont à la fois celles courantes et à long terme. Le tableau qui suit résume l'ensemble des entités exclues selon le ratio créances (33%).

TABLEAU 4: LISTE DES ENTITES EXCLUES PAR LE RATIO CREANCES

Selon cette deuxième exigence du filtrage financier, un nombre élevé de sociétés n'a pas pu répondre aux exigences du ratio créances.

Résultats du ratio de Liquidités : il est important de vérifier le niveau des liquidités de l'entreprise pour éviter les contraintes d'échange de monnaie, dans la mesure où investir dans des sociétés dont les actifs seraient majoritairement constitués de liquidités reviendrait à investir directement dans des liquidités selon Pastel. Ainsi, la valeur des actifs non monétaires de la société doit représenter une part significative de la valeur totale de ses actifs. Les résultats montrent que le nombre de sociétés exclues par le critère de liquidités n'est pas important. Sur la période étudiée, seules trois sociétés (Zellidja, CMT, Rebab) n'ont pas pu répondre aux exigences de la Charia en termes de liquidités.

ANNEES	FILTRE RATIO DES CREANCES
2009	ALUMINIUM DU MAROC, BERLIET, INVOLYS, SCE, SMI, SNEP CARTIER SAADA FENIE BROSSETTE HPS
2010	ALUMINIUMDU MAROC, BERLIET, CARTIER SAADA, DISWAY, INVOLYS, SNEP DARI HOLCIM , HPS, OULMES
2011	ALUMINIUM DU MAROC, BERLIET, CARTIER SAADA, CGI, DISWAY, M2M, MICRODATA, REBAB COMPANY, UNIMER AUTO HALL DELTA HOLDING
2012	ALUMINIUMDU MAROC, INVOLYS, M2M, ZELIDJA , CATIER SAADA
2013	M2M, UNIMER, ZELLIDJA, DARI, SONASID
2014	MICRODATA, NEXANS, REBAB, ZELLIDJA
2015	M2M, MANAGEM, REBAB, UNIMER, ZELLIDJA, AFRIC INDUSTRIE, AUTO HALL

SOURCE : NOUS MEME

Selon cette deuxième exigence du filtrage financier, un nombre élevé de sociétés n'a pas pu répondre aux exigences du ratio créances.

Résultats du ratio de Liquidités : il est important de vérifier le niveau des liquidités de l'entreprise pour éviter les contraintes d'échange de monnaie, dans la mesure où investir dans des sociétés dont les actifs seraient majoritairement constitués de liquidités reviendrait à investir directement dans des liquidités selon Pastel. Ainsi, la valeur des actifs non monétaires de la société doit représenter une part significative de la valeur totale de ses actifs. Les résultats montrent que le nombre de sociétés exclues par le critère de liquidités n'est pas important. Sur la période étudiée, seules trois sociétés (Zellidja, CMT,

Rebab) n'ont pas pu répondre aux exigences de la Charia en termes de liquidités.

TABLEAU 5: LISTE DES ENTITES EXCLUES PAR LE RATIO PURIFICATIONS

ANNEE	ENTREPRISES EXCLUES
2009	MINIERE TOUISSIT, REBAB COMPANY, ZELLIDJA
2010	REBAB COMPANY-
2011	ZELLIDJA
2012	MINIERE TOUISSIT, ZELLIDJA
2013	REBAB COMPANY
2014	AUCUNE ENTREPRISE N'EST EXCLUE
2015	AUCUNE ENTREPRISE N'EST EXCLUE

SOURCE : NOUS MEME

RESULTATS DU FILTRAGE DE PURIFICATION

En dernier point d'étude, nous avons la purification des revenus. Les revenus provenant des activités illicites (à condition de ne pas dépasser 5 % des produits totaux de l'entreprise selon l'AAOIFI) doivent être purifiés c.à.d. versés à des œuvres de charité. De 2009 à 2015, le nombre des entreprises exclues par ce critère est fixé à 2 : Delta Holding et Managem. Tandis que pour le reste de la durée, le nombre est quasi nul.

LE PROCESSUS DU FILTRAGE ISLAMIQUE A ABOUTI AUX RESULTATS SUIVANT :

TABLEAU 5: Liste des entreprises compatibles à la charia de 2009 à 2015

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AUTO HALL	AUTO HALL	AUTO HALL	AFRIC INDUSTRIES SA	AFRIC INDUSTRIES SA	AFRIQUIA GAZ	LAFRIC INDUSTRIES SA
AUTO NEJMA	AUTO NEJMA	AUTO NEJMA	AUTO HALL	AUTO HALL	AUTO HALL	AUTO HALL
BALIMA	BALIMA	BALIMA	AUTO NEJMA	AUTO NEJMA	AUTO NEJMA	AUTO NEJMA
CARTIER SAADA	CENTRALE DANONE	CENTRALE DANONE	BALIMA	BALIMA	BALIMA	BALIMA
CENTRALE DANONE	DARI COUSPATE	CIMENTS MAROC DU	CARTIERSAADA	CENTRALE DANONE	CENTRALE DANONE	CENTRALE DANONE
CIMENTS DU MAROC	DELTA HOLDING	COLORADO	CENTRALE DANONE	CIMENTS MAROC DU	COLORADO	COLORADO
DISTRISOFT MAROC	FENIE BROSSETTE	HOLCIM (MAROC)	CIMENTS MAROC DU	COSUMAR	DARI COUSPATE	DARI COUSPATE
FENIE BROSSETTE	HOLCIM	ITISSALAT MAGHRIB AL-	HOLCIM	DARI COUSPATE	HOLCIM	HOLCIM
HOLCIM (MAROC)	HPS	LAFARGE CIMENTS	ITISSALAT MAGHRIB AL-	ITISSALAT MAGHRIB AL-	IAM	ITISSALAT MAGHRIB AL-
HPS	ITISSALAT MAGHRIB AL-	MINIERE TOUISSIT	LAFARGE CIMENTS	LAFARGE CIMENTS	LAFARGE CIMENTS	LAFARGE CIMENTS
ITISSALAT MAGHRIB	LAFARGE CIMENTS	OULMES	OULMES	PROMOPHARM S.A.	PROMOPHARM S.A.	MINIERE TOUISSIT
LAFARGE CIMENTS	LESIEUR CRISTAL	PROMOPHARM S.A.	PROMOPHARM S.A.	SMI	SMI	PROMOPHARM S.A.
PROMOPHARM S.A.	MINIERE TOUISSIT	SMI	REBAB COMPANY	SONASID	SOTHEMA	SMI SOTHEMA
SONASID	OULMES	SONASID	SMI	SOTHEMA		
SOTHEMA	PROMOPHARM S.A.	SOTHEMA	SONASID	SOTHEMA		
	SMI	SOURCE : NOUS MEME				
	SONASID					

TABLEAU 11: CALCUL DE LA VAR POUR PORTEFEUILLE PARTICIPATIF

<u>PORTEFEUILLE PARTICIPATIF</u>	
MOYENNE ART	0,000435875
ECART-TYPE DE LA RENTABILITE	0,017997541
INTERVALLE DE CONFIANCE	0,95
ALPHA	1,644
VAR PARAMETRIQUE	0,029152083
PERTE DE RICHESSE PROBABLE	29152,08332

SOURCE : NOUS MEME

On obtient une VAR de 0,029152083, c'est-à-dire pour un investissement d'un millions de dollars on peut perdre au plus 29152,08332 sur un intervalle de confiance de 95% dans l'horizon d'une journée de placement.

TABLEAU 11: CALCUL DE LA VAR POUR LE PORTEFEUILLE CONVENTIONNELLE

<u>PORTEFEUILLE CONVENTIONNELLE</u>	
MOYENNE ART	0,00295126
ECART-TYPE DE LA RENTABILITE	0,1282312
INTERVALLE DE CONFIANCE	0,95
ALPHA	1,644
VAR PARAMETRIQUE	0,2078608
PERTE DE RICHESSE PROBABLE	207860,84

SOURCE : NOUS MEME

On obtient une VAR de 0,2078608, c'est-à-dire pour un investissement d'un millions de dollars on peut perdre au plus 207860,84 d'un millions de dollars intervalle de confiance de 95% dans l'horizon d'une journée de placement.

CONCLUSIONS

La crise severe du système financier international a remis en cause le système économique classique ainsi que les modèles de développement de la finance conventionnelle. Cette défaillance a incité les décideurs économiques à chercher des alternatives susceptibles de palier à ces insuffisances et à intégrer d'autres composantes à la sphère financière et économique. En effet, la crise actuelle est en grande partie une crise d'éthique, dont l'origine est un déficit de morale et de valeurs dans les systèmes financiers; ce qui impose le besoin de moraliser le système financier et économique.

Dans ce contexte, la finance participative se distingue comme une alternative viable et pérenne au système financier classique, dont les principes peuvent contribuer à la refondation de nouvelles règles pour la finance.

REFERENCES

- [1] Article scientifique « La Performance des Indices Boursiers en Finance Islamique : une Meta-Analyse » Abdelbari EL KHAMLICHI & Anne VIALLEFONT
- [2] Herbert Smith, Guide de la finance islamique, 2009
- [3] Tarik Bengarai, Comprendre la finance islamique : Principes, pratiques et éthique, les 4 sources.
- [4] Paris Europlace, Rapport Pastre Jouiny, Janvier 2008
- [5] Michel Ruimy, 1ère Edition Juin 2008, « La Finance Islamique », Arnaud Franel Editions, Paris.
- [6] Rapport de la CDVM sur « Sukuk, Quel potentiel de développement au Maroc » ?
- [7] Martin Virginie, Créer et Comprendre, n°108, juin 2002
- [8] Le banking islamique de Kamal chehrit& édition Grand-Alger-Livres, 2007
- [9] Malika KETTANI, in «la banque islamique
- [10] Finance islamique une illustration éthique Francois Guéranger édition Dunod
- [11] Revue d'économie financière, création d'un indice boursier islamique sur la place financière de paris : méthodologie et performance, Jonathan peillex* loredana ureche-rangau
- [12] Traité d'économétrie financière ; modélisation financière François eric Raciot Raymond Théoret
- [13] World Islamic banking competitiveness report 2016
- [14] L'INVESTISSEMENT EN BOURSE : LES NORMES DE LA FINANCE ISLAMIQUE APPLIQUEES AUX VALEURS DE LA PLACE BOURSIERE DE PARIS (CAC 40 et SBF 250)
- [15] ABDELBARI EL KHAMLICHI
- [16] PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENTS ISLAMIQUES : ANALYSE DES MARCHÉS FINANCIERS EN 2013 Par Mouâd BOUTAOUR-KANDI
- [17] **Webliographie :**
- [18] <http://www.casablanca-bourse.com>
- [19] <http://www.djin.com>
- [20] <http://www.CDVM.ma>
- [21] <http://www.aaofi.com>