

Creation of an Islamic stock market index on the Casablanca finance city (Moroccan All Shares Index - MASI-)

**Laboratoire de Recherche En Compétitivité Economique
et Performance Managériale (LARCEPEM)**

El Mehdi KAIL

Doctorant en économie et gestion

Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Souissi Rabat, UM5S

Mehdi.kail@um5s.net.ma

Meriam AAZI

Doctorante en économie et gestion

Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Souissi Rabat, UM5S

meriam.aazi@gmail.com

Résumé :

Cet article propose la création d'un indice boursier « *shariah* compatible » sur la place financière de Casablanca. Et pour ce faire, notre travail a porté sur l'étude d'un échantillon de « 73 Valeurs ».

La création d'un tel baromètre financier islamique retraçant l'évolution boursière a une double fonction : au préalable, il permet de classer les entreprises éligibles aux normes chariatiques, après, il sert de référence (benchmark) aux opérateurs financiers (assurance Takaful, banques participatives) et aux gestionnaires de portefeuilles (OPCVM, Charia compliant...).

Mots clés : Finance islamique, Indice boursier islamique, charia compliant, sociétés cotées, critères de filtrage

Classification JEL : E44, G10, G11

Abstract :

This article proposes the creation of a stock market index "shariah compatible" on the Casablanca Finance City. And in order to do that, our work focused on the study of a sample of "73 Values".

The creation of such an Islamic financial barometer retracing the stock market evolution has a double function: first, it makes it possible to classify the eligible companies to the chariatic norms, after, it serves as a reference (benchmark) to the financial operators (insurance Takaful, banks participative) and to portfolio managers (Shariah compliant, UCITS¹ ...).

Keywords: Islamic Finance, Islamic market Index, Shariah compliant, quoted companies, screening criteria.

JEL Classification: E44, G10, G11

¹ UCITS ; Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities

Introduction

« Nous adapterons notre environnement juridique pour que la stabilité et l'innovation de notre place financière puissent bénéficier à la finance islamique. » Ces mots de Mme Christine Lagarde², traduisent l'intérêt que l'on porte à la finance islamique aujourd'hui.

D'après les données du FMI, près de 40 millions de musulmans, sur une population totale de 1,6 milliard à travers le monde, sont des clients de la finance islamique. L'attractivité des investissements conformes à la charia ne se dément plus. Également, S&P prévoit une hausse exponentielle des actifs sous gestion qui atteindront les 3 000 milliards de dollars en 2020 (Mondher, 2016).

Pour répondre à la demande des investisseurs musulmans, de plus en plus nombreux, des indices boursiers islamiques ont été créés par les grandes agences traditionnelles de notation comme : Dow Jones, Standard and Poor's, FTSE et STOKK.

Cette dernière, société européenne d'indices boursiers, après avoir lancé en 2010 un indice européen chrétien destiné aux organismes respectant « les doctrines sociales et morales du christianisme », a créé, en 2011, le Stokk Europe Islamic Index 26. Le Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI) a été l'un des premiers, lancé dès 1988. Il regroupe environ 600 entreprises se situant dans différents secteurs (informatique, énergie, automobile...) et couvre de nombreux pays ouverts aux investissements internationaux. Il a son propre comité de la Charia, composé de 5 membres.

Ainsi pour cadrer le sujet de recherche dans tous ses aspects, le présent article a été scindé en trois chapitres allant du général au particulier.

Le premier chapitre a pour objectif de fournir l'éclairage nécessaire, il a été ainsi réservé à la vulgarisation des soubassements théoriques de la finance islamique, afin de faire une petite comparaison entre le système financier classique et islamique.

Le deuxième chapitre permettra de savoir les conditions d'admission sur les marchés financiers islamiques

Le troisième et le dernier chapitre, a été consacré à une étude empirique sur la création d'un indice boursier islamique compatible à la charia.

² Directrice générale du Fonds monétaire international (FMI) depuis 2011

1. Principes fondamentaux de la finance islamique

L'industrie financière islamique poursuit les mêmes objectifs que la finance dite conventionnelle mais elle se conforme à un certain nombre de principes fondamentaux fixés par la charia et qui trouvent leurs sources dans le Saint Coran et les hadiths (Sunna).

1.1. Les concepts essentiels

Les principes fondamentaux qui constituent un guide pour les transactions islamiques. Les quatre interdictions exigées sont le riba, le gharar, le maysir et le haram.

➤ Le riba

L'interdiction du riba va au-delà de la proscription de l'intérêt et cible l'enrichissement sans cause réelle.

On assimile souvent le riba à la proscription de l'intérêt. En réalité, la notion est beaucoup plus large : le riba ne se limite pas « au prêt à intérêt mais à toute prestation de sommes d'argent ou de choses fongibles dues par une personne à une autre engendrant un profit réalisé par l'une des parties sans contrepartie ». L'intérêt consiste, en effet, à recevoir une rémunération du seul fait que l'on a mis à la disposition d'un tiers une certaine somme d'argent : on est rémunéré en l'absence de tout travail productif, sans contrepartie.

Le riba a deux natures. On distingue le riba al-fadl qui consiste à augmenter le prix d'une marchandise à la date de sa livraison, et le riba al-nasi', qui se traduit par l'augmentation du prix due à un délai supplémentaire. Ces deux catégories constituent le riba de l'excès. Quant au riba de dette, il interdit définitivement le prêt à intérêt, c'est-à-dire la perception d'une rémunération sans prise de risque réelle.

➤ Le gharar

Le mot gharar évoque l'incertitude résultant d'une information volontairement ou involontairement insuffisante. Ce terme recouvre des notions différentes : aléa, incertitude, hasard, spéculation. L'incertitude est souvent liée à la spéculation, qui consiste à tenter de prévoir le résultat futur d'un événement.

➤ Le maysir

Le maysir correspond au concept du jeu et au hasard. Le concept de maysir va au-delà des jeux de casino auxquels on peut penser spontanément : il recouvre tout enrichissement injustifié moralement d'une partie au détriment d'une autre.

➤ **Le haram**

Le haram vise quant à lui les activités économiques. L'interdiction (haram) distingue entre, d'une part, l'activité en soi et, d'autre part, l'objet de l'activité, les interdits étant appelés haram.

La liste des objets prohibés par la religion est particulièrement longue (vente d'animaux morts, de porc, d'alcool, jeux de hasard) ; ils ne peuvent faire l'objet d'une transaction. Au surplus, certaines activités sont vues comme illicites (la production et la commercialisation des biens impurs, le jeu, la spéculation)

La finance islamique est basée sur un ensemble de principes structurants et conformes aux règles édictées par la charia :

- Le principe de base des opérations financières et bancaires islamiques est le partage des profits et des pertes (« PPP » ou « 3 P »). L'industrie financière islamique donne la priorité aux transactions éthiques basées sur des valeurs morales et qui présentent un intérêt général pour la société
- Les transactions impliquant de l'alcool, des jeux et certaines autres activités sont exclues.
- La charia considère l'argent comme un outil de mesure de la valeur et non un bien en soi, et juge non conforme toute perception de revenu ayant pour source unique l'argent investi (ou tout autre instrument du même genre). En conséquence, les paiements d'intérêt constituent de l'usure et sont donc interdits (riba).
- La vente de dette (bay'al-dayn), de créances (sauf à la valeur nominale), les prêts et tous les types de crédits conventionnels sont interdits
- La charia inclut la notion de l'intérêt général (maslaha). En effet, si une transaction est effectuée dans l'intérêt du public, il y a une certaine flexibilité.
- La participation (principe essentiel qui prône l'intéressement aux gains et aux pertes de toutes les parties prenantes).
- La prudence (les risques 0 % et 100 % sont prohibés, mais le risque lié à l'activité économique et non à la valeur temps de l'argent est accepté) (Mondher, 2016).

1.2. Les bonnes pratiques des affaires : finance islamique versus finance traditionnelle

Tableau N°1 : Finance conventionnelle versus finance islamique

Finance conventionnelle	Finance islamique
Intérêt / Usure	Actif sous-jacent conforme à la charia (ABS : Asset Backed Securitization) = collatéral
Ambiguïté / Incertitude	Meilleure transparence contractuelle
Spéculation, recours aux produits dérivés, vente à découvert, etc.	Pas de vente à découvert ni dérivés ni vente à terme (sauf le cas du contrat Salam sous condition d'avancer le prix)
Profit sans risque	Partage et pas de transfert des risques
Investissements pas toujours éthiques	Bénéfice social (maslaha)
Endettement excessif (leverage)	La dette est proscrite et doit être minimale : meilleure résistance aux crises

Source : (Mondher, 2016)

2. Les conditions d'admission sur les marchés financiers islamiques

Ne peuvent être autorisés sur les marchés que les titres conformes à la Charia, émis par des sociétés « licites », les opérations étant effectuées par des « investisseurs » (et non des spéculateurs).

2.1. Les opérations licites

Une spécificité est opérée entre spéculateurs et investisseurs. Les investisseurs sont, en principe, ceux qui placent leur épargne en contrepartie d'un profit stable et d'une plus-value de leurs titres. Ils ne sont pas intéressés par des opérations de court terme.

Quatre critères isolent l'investissement islamique :

- 1) la souscription réelle des titres achetés ;
- 2) le paiement complet en contrepartie de l'achat ;
- 3) l'intention, lors de l'achat, de garder les titres pendant une période indéterminée ;
- 4) l'investissement dans des instruments conformes à la Charia, émis par des sociétés « licites » et dont l'activité est « licite ».

2.2. Les instruments conformes à la Charia

Sont interdits les instruments fondés sur l'intérêt ou la spéculation, d'où l'importance donnée aux actions et aux Sukuks.

Les actions doivent être émises par des sociétés « licites » (statut, activité) et être nominales.

Les titres à droit de vote double sont possibles mais le partage des résultats doit être égal.

La réponse à la question de savoir si les produits dérivés (Futures, Options) sont licites n'est pas claire. L'avis des experts diverge sur ce point.

En principe, les contrats à terme sont interdits : d'une part : « Ne vends pas ce qui n'est pas chez toi », d'autre part, on peut y voir une idée de spéculation : on peut penser qu'à terme il n'y aura pas l'intention de livrer mais de profiter de la différence de prix.

Certains experts ont trouvé la parade en recourant à des contrats de type Takaful (contrat d'assurance collective mutuelle). Les produits dérivés sont une sorte de réassurance financière. Ils sont admis par le comité de la Charia de certaines banques islamiques en Malaisie.

Le contrat Salam est proche des produits dérivés. L'acheteur achète un produit que le vendeur livrera à une date future. Le vendeur peut baser sa décision sur l'évolution du prix du produit. S'il s'attend à une baisse, il conclut. La différence avec un contrat à terme (forward) est que le prix est payé en début de contrat.

2.3. Les sociétés licites

Les critères retenus quant à la licéité des sociétés ne font pas l'unanimité. On peut les ranger en deux catégories : les critères relatifs à l'activité exercée et les critères financiers.

2.3.1 Le domaine d'activité

Les entreprises exerçant les activités suivantes ne sont pas considérées comme licites :

- les banques conventionnelles ;
- les entreprises d'assurances conventionnelles ;
- les entreprises produisant ou distribuant des produits alcoolisés, en conséquence : les magasins, les compagnies aériennes, les hôtels, les brasseries, etc. ;
- les entreprises dont les revenus essentiels proviennent de la production ou du commerce d'armes et de munitions ;
- les entreprises de jeux, en conséquence les établissements dont une partie de leur activité est le jeu (loto, etc.) ;

- les entreprises dont l'activité, ou une partie de leur activité, peut être considérée comme pornographique, en conséquence, les night-clubs, les établissements de prostitution, les librairies spécialisées, etc.

2.4. Les critères financiers

Ils visent à éliminer les entreprises qui pratiquent l'intérêt, la thésaurisation ou sont très endettées. Ces critères ne font pas l'unanimité, on peut cependant donner une fourchette indicative :

- Ratio N°1 : (Total des dettes/Capitalisation boursière moyenne des 12 derniers mois) doit être inférieur à 33 % ;
- Ratio N°2 : (Total des créances/ Capitalisation boursière moyenne des 12 derniers mois) doit être inférieur à 45 % ;
- Ratio N°3 : (Liquidités et titres pouvant rapporter des intérêts/ Capitalisation boursière moyenne des 12 derniers mois) doit être inférieur à 5 %.

En réalité, peu d'entreprises et d'établissements financiers intervenant sur les marchés ont le profil souhaité par les juriconsultes. Pour ce qui est du ratio relatif aux intérêts, qui sont des produits illicites, un procédé de « purification » est admis : les intérêts supérieurs à 5 % peuvent être purifiés en les versant à des organismes caritatifs, aux fonds bancaires de la zakat par exemple.

Plus tardivement (2006), la FTSE (Financial Times Stock Exchange) de Londres et Standard and Poor's (NY) ont lancé une série d'indices, généralement par zones, par exemple :

- le FTSE SGX Asia Sharia 100 Index, en coopération avec le Singapore Exchange (SGX),
- le S&P GCC Investable Shariah et le S&P GCC Composite Shariah, qui regroupent les pays du Conseil de Coopération du Golfe (GCC). (Geneviève, 2012)

3. Application des critères de filtrage

Dans la suite de cet article, nous allons essayer d'appliquer les critères aux sociétés du MASI. Le MASI (Moroccan All Shares Index) est le principal indice boursier de la Bourse de Casablanca; Il est composé de (73 sociétés) toutes les valeurs cotées sur la place casablancaise.

3.1. Données et méthodologie

Pour obtenir des données, nous avons utilisé le site de la CDG Capital bourse et le site de la bourse de Casablanca, et nous avons choisi le 31/12/2016 comme date de référence.

Notre échantillon (aléatoire) est composé des 73 valeurs (Annexe 1).

La méthodologie que nous allons poursuivre sera la même que celle utilisée pour déterminer les valeurs faisant partie du DJIMI, elle va consister d'abord à sélectionner des valeurs en fonction du secteur d'activité, pour passer ensuite à l'application des différents ratios financiers.

Pour obtenir la capitalisation boursière moyenne, nous avons opté pour le cours moyen depuis la cotation \times le nombre de titres.

Quant au montant des dettes, nous avons eu recours à l'ensemble des engagements de chacune des sociétés. Il s'agit des dettes à court, à moyen et à long terme, information disponible dans les états financiers des sociétés.

3.2. Résultats

Le MASI :

- L'indice boursier marocain « MASI » est composé de 73 Sociétés, dont différents secteurs à savoir : Mines, bâtiment et matériel de construction, agro-alimentaire...
- Notre étude porte sur une année (l'exercice 2016). Vu que pour l'année 2017, on possède juste les états financiers de 6 mois.
- La première sélection des valeurs du MASI en fonction du secteur d'activité nous permet d'éliminer 20 sociétés qui sont interdites d'office par la Charia et qui sont répartis comme suit :

Tableau N°2 : Sociétés qui évoluent dans un secteur d'activité prohibé par la sharia board

Valeurs	Secteur d'activité
BCP	Secteur bancaire
Attijariwafabank	Secteur bancaire
Saham Assurance	Service assurance
AFMA	Service assurance
Wafa Assurance	Service assurance
Agma Lahlou-Tazi	Service assurance
CDM	Service bancaire
BMCI	Service bancaire
Brasseries Du Maroc	Divers
Salafin	Sté de financement
Maghrebail	Sté de financement
Eqdom	Sté de financement
Maroc Leasing	Sté de financement
Taslif	Sté de financement
Diac Salaf	Sté de financement
Delta Holding	Sté de portefeuille
Zellidja S.A	Sté de portefeuille
Atlanta	Service assurance
CIH	Service bancaire
BMCE Bank	Service bancaire

Source : Elaboré par les Auteurs

Après ce premier tri, l'application des ratios R1, R2 et R3 relatifs à la structure financière des sociétés restantes consiste à ne retenir que celles dont ces ratios sont inférieurs à 33%.

Le ratio N°1 qui traduit le niveau d'endettement de la société, nous permet de ne garder que celles modérément endettées. Ainsi, les 31 valeurs suivantes seront éliminées :

Tableau N°3 : Ratio d'endettement

Valeurs	R1
IB Maroc	436%
Alliances	404%
Res Dar Saada (RDS)	81%
Stokvis Nord Afrique	131%
Med Paper	342%
Stroc Industrie	924%
Cartier Saada	34%
Lesieur Cristal	38%
Sonasid	66%
Aluminium Du Maroc	48%
Maghreb Oxygene	260%
Label Vie	120%
Fenie Brossette	285%
Realisations Mecaniques (SRM)	130%
Nexans Maroc	117%
Delattre Levivier Maroc (DLM)	451%
Risma	58%
Microdata	52%
S.M Monétique	50%
Involys	78%
Hps	89%
Disway	36%
Rebab Company	193%
Afriquia Gaz	37%
Lydec	112%
CTM	39%
Itissalat Al-Maghrib	53%
Douja Prom Addoha	62%
SNEP	81%
Jet Contractors	234%
Timar	78%

Source : Elaboré par les Auteurs

L'application du ratio N°2 aux 22 valeurs restantes, nous permet d'éliminer 2 valeurs :

Tableau N°4 : Ration d'actif circulant

Valeurs	R2
Unimer	44 ,12%
M2M Group	50 ,82%

Source : Elaboré par les Auteurs

Pour le ratio N°3, aucune valeur ne dépasse les 33% et donc on va rien éliminer. Par conséquent on garde les 20 valeurs restantes.

Finalement, nous aboutissons à une liste de 20 valeurs compatibles selon les règles de filtrage utilisées par le comité *Charia* du DJIMI :

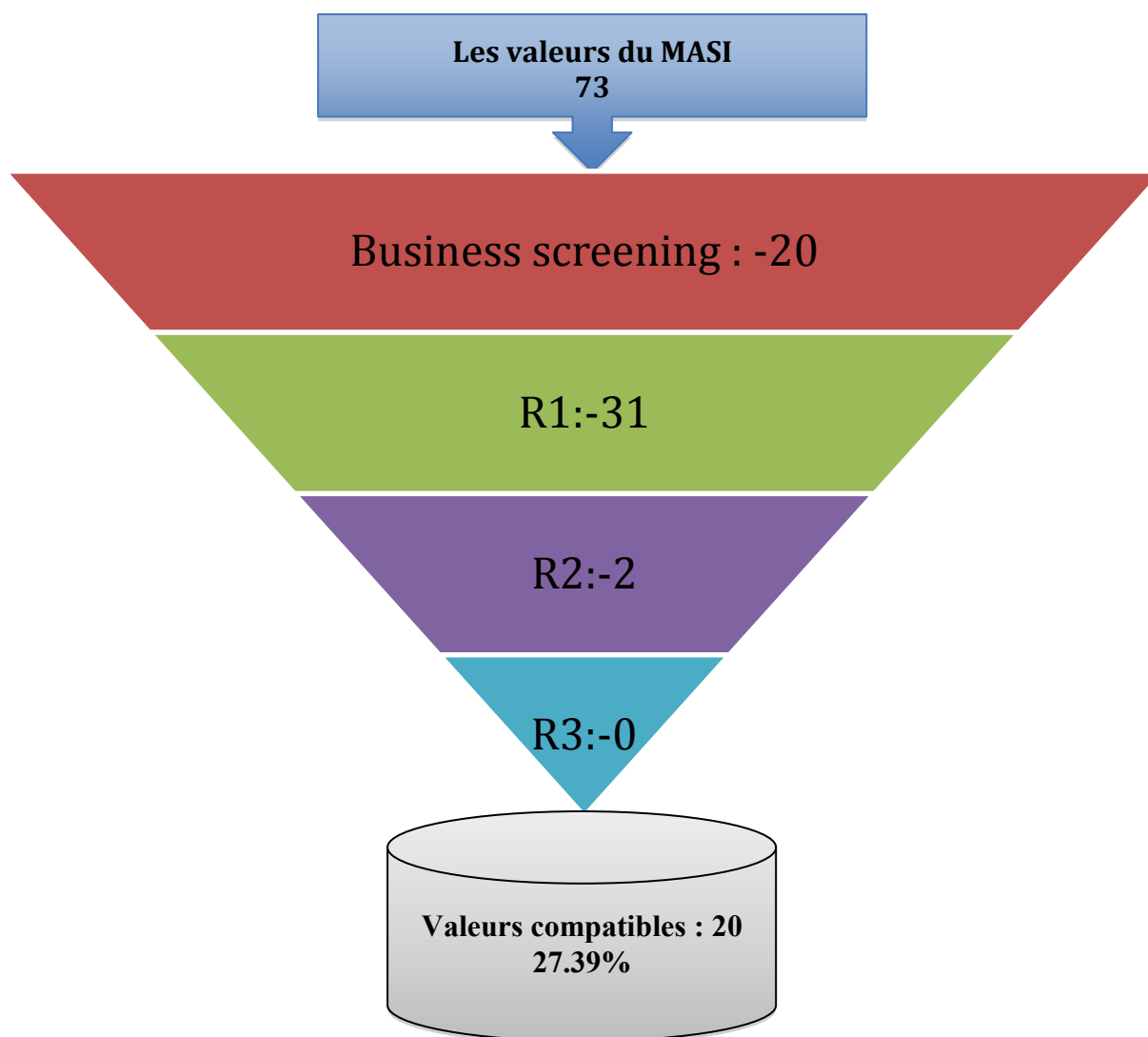
Tableau N°5 : Sociétés composante l'indice islamique marocain

Valeurs	Secteur d'activité	R1	R2	R3
Colorado	Bâtiment et matériel de construction	29%	29,69%	15,60%
Taqa Morocco	Electricité	29%	10,39%	5,18%
Miniere Touissit	Mine	3%	14,30%	1,63%
Lafarge holcim Maroc	Bâtiment et matériel de construction	11%	3,56%	0,71%
Sodep Marsa Maroc	Service de transport	12%	8,94%	14,88%
Cosumar	Agro alimentaire	5%	4,42%	5,64%
Centrale Danone	Agro alimentaire	24%	8,56%	2,89%
Dari Couspate	Agro alimentaire	8%	13,88%	15,66%
Afric Industries Sa	Bâtiment et matériel de construction	7%	16,72%	0,17%
Ciments Du Maroc	Bâtiment et matériel de construction	4%	5,93%	6,40%
Oulmes	Boisson	24%	14,78%	1,98%
Ennakl	Distributeur	20%	5,58%	0,00%
Auto Hall	Distributeur	28%	20,13%	5,10%
Auto Nejma	Distributeur	16%	10,01%	5,55%
Balima	Immobilier	11%	3,64%	8,77%
Sothema	Industrie pharmaceutique	18%	21,02%	0,08%
Promopharm S.A.	Industrie pharmaceutique	14%	18,96%	3,73%
SMI	Mine	5%	17,67%	0,10%
Managem	Mine	23%	28,53%	0,95%
Total Maroc	Pétrole et gaz	23%	13,68%	3,39%

Source : Elaboré par les Auteurs

En résumé, le schéma suivant synthétise l'ensemble des étapes de filtrage des valeurs du MASI et le processus qui nous a permis de sélectionner les valeurs compatibles :

Schéma N°1 : Les étapes de filtrage des valeurs dudit indice MASI



Source : Elaboré par les Auteurs

Conclusion

En finance islamique, l'étude des critères de filtrage utilisés nous a permis de constater comment l'investissement en bourse conformément à la *Charia* obéit à une logique à la fois financière et extra-financière.

En outre, l'intérêt accordé au secteur d'activité de l'entreprise, le choix se fait en ayant recours à des ratios financiers notamment le R1, R2, R3 qu'on a calculé au-dessus pour ne retenir que les valeurs qui respectent, ou du moins qui sont les plus proches, des principes de la finance islamique.

Les critères de filtrage adoptés par le comité *Charia* du DJIMI restent les plus utilisés, mais n'échappent pas à des critiques quant à leur principe et concernant le choix de la capitalisation boursière comme base de comparaison.

L'application de ces normes de filtrage aux valeurs du MASI durant l'année 2016, permet de conclure que les valeurs compatibles avec la *Charia* se situent dans une limite qui est un peu loin de la normale « 20 valeurs » ou bien (27.39 % du MASI).

Nous signalons au final que cette application a été effectuée avec les données des sociétés à un moment donné comme on vient de mentionner et reste seulement à titre indicatif. Cet exercice permet de donner une première idée sur le résultat qu'un tel filtrage donnerait mais ne peut en aucun cas être considéré comme un résultat définitif compte tenu du fait que les données de la société peuvent être modifiées régulièrement.

En pratique, ce type de filtrage est effectué régulièrement. A titre d'exemple, le comité *Charia* du Dow Jones Islamic Market (DJIMI) actualise chaque trimestre la composition de son indice islamique en établissant la liste des valeurs à inclure et de celles qui seront amenées à disparaître de l'indice faute de conformité.

Annexe N°1 :

	Valeurs	Secteur d'activité
1	AFMA	Assurances
2	Afric Industries SA	Bâtiment et matériaux de construction
3	Afriquia Gaz	Pétrole et gaz
4	Agma Lahlou Tazi	Assurances
5	Alliances	Immobilier
6	Aluminium Du Maroc	Bâtiment et matériaux de construction
7	Atlanta	Assurances
8	Attijariwafa Bank	Banques
9	Auto Hall	Distributeurs
10	Auto Nejma	Distributeurs
11	Balima	Immobilier
12	BCP	Banques
13	BMCE Bank	Banques
14	BMCI	Banques
15	Brasseries Du Maroc	Boissons
16	Cartier Saada	Agroalimentaire / Production
17	CDM	Banques
18	Centrale Danone	Agroalimentaire / Production
19	CIH	Service bancaire
20	Ciments Du Maroc	Bâtiment et matériaux de construction
21	Colorado	Bâtiment et matériaux de construction
22	Cosumar	Agroalimentaire / Production
23	CTM	Transport
24	Dari Couspate	Agroalimentaire / Production
25	Delattre Levivier Maroc	Ingénieries et Biens Equipements Industriels
26	Delta Holding	Sociétés de Portefeuilles / Holdings
27	Diac Salaf	Sociétés de Financement et Autre
28	Disway	Matériels Logiciels et Services
29	Douja Prom Addoha	Immobilier
30	Ennakl	Distributeurs
31	Eqdom	Sociétés de Financement et Autre
32	Fenie Brossette	Distributeurs
33	HPS	Matériels Logiciels et Services
34	IB Maroc	Matériels Logiciels et Services
35	Involys	Matériels Logiciels et Services
36	Itissalat Al-Maghrib	Télécommunications
37	Jet Contractors	Bâtiment et matériaux de construction
38	Label Vie	Distributeurs
39	Lafargeholcim Maroc	Bâtiment et matériaux de construction
40	Lesieur Cristal	Agroalimentaire / Production
41	Lydec	Service aux collectivités
42	M2M Group	Matériels Logiciels et Services

43	Maghreb Oxygene	Chimie
44	Maghrebail	Sociétés de Financement et Autre
45	Managem	Mine
46	Maroc Leasing	Sociétés de Financement et Autre
47	Med Paper	Sylviculture et Papier
48	Microdata	Matériels Logiciels et Services
49	Miniere Touissit	Mine
50	Nexans Maroc	Equipements Electroniques et Electriques
51	Oulmes	Boissons
52	Promopharm S.A.	Industrie pharmaceutique
53	Realisations Mecaniques	Distributeurs
54	Rebab Company	Mine
55	Res Dar Saada	Immobilier
56	Risma	Loisirs et hôtels
57	S.M Monetique	Matériels Logiciels et Services
58	Saham Assurance	Assurances
59	Salafin	Sociétés de Financement et Autre
60	SMI	Mine
61	SNEP	Chimie
62	Sodep Marsa Maroc	Services de Transport
63	Sonasid	Bâtiment et matériaux de construction
64	Sothema	Industrie pharmaceutique
65	Stokvis Nord Afrique	Distributeurs
66	Stroc Industrie	Ingénieries et Biens Equipements Industriels
67	Taq Morocco	Electricité
68	Taslif	Sociétés de Financement et Autre
69	Timar	Transport
70	Total Maroc	Pétrole et gaz
71	Unimer	Agroalimentaire / Production
72	Wafa Assurance	Assurances
73	Zellidja S.A	Sociétés de Portefeuilles / Holdings

Source : Elaboré par les Auteurs

Bibliographie et webographie

- Abdelbari El Khamlichi (2010), « *L'investissement en bourse : les normes de la finance islamique appliquées aux valeurs de la place boursière de paris (CAC 40 et SBF 250)* », Etudes en économie islamique Vol.4, No.1
- Cherif Mondher (2016), « *Finance d'Orient, finance d'Occident : Une approche comparative* », L'Harmattan édition
- Geneviève Causse Broquet (2012), « *La finance islamique Ed. 2* », RB édition
- Karen Hunt Ahmed (2013), « *Contemporary Islamic Finance : Innovations, Applications and Best Practices* », John Wiley & Sons,
- Krichene Noureddine (2013), « *Islamic Capital Markets : Theory and Practice* », John Wiley & Sons
- Lévy Aldo (2012), « *Finance islamique : Opérations financières autorisées et prohibées - Vers une finance humaniste* », Gualino édition
- Peillex Jonathan, Ureche-Rangau Loredana (2012), « *Création d'un indice boursier islamique sur la place financière de Paris : méthodologie et performance* », Revue d'économie financière, (N° 107),. DOI : 10.3917/ecofi.107.0289. URL : <https://www.cairn.info/revue-d-economie-financiere-2012-3-page-289.htm>
- « *L'indice boursier islamique, une piece maitresse de l'ecosysteme en construction* ». Le Matin. 27/07/2017. <https://search.proquest.com/docview/1924691545?accountid=63189>.
- <http://www.casablanca-bourse.com/>
- <https://fr.investing.com/>
- <https://www.cdgcapitalbourse.ma>