



---

## **Développement du marché financier marocain et cadre réglementaire des sukuk**

**Kaoutar ESSAF**

Laboratoire de Recherche sur la Nouvelle Economie et Développement – LARNED – FSJES Ain Sebaâ

kaoutar.essaf@gmail.com

---

### **RESUME**

Les instances de régulation marocaines n'ont cessé de déployer des efforts en matière de refonte et de modernisation du système financier marocain. Ce qui justifie l'intérêt du traitement des diverses étapes de développement du marché financier marocain et de la titrisation, tout en accordant une attention particulière au processus évolutif qu'a emprunté le Maroc pour l'introduction, in fine, de la notion de « Certificats de sukuk » dans sa réglementation.

Les sukuk ont été introduits au Maroc dans le cadre de la loi relative à la titrisation, ce qui a nécessité la redéfinition de la notion de titrisation pour qu'elle prenne en considération la spécificité particulière des sukuk et leurs divergences par rapport aux titres conventionnels. Cette action de refonte, a conduit naturellement à l'élargissement du périmètre des actifs éligibles aux opérations de titrisation, pour toucher également les actifs shariah-compatibles. L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux –AMMC- joue, dans ce contexte, un rôle important dans la mise en place des assises de la pratique des sukuk au Maroc.

**Mots-clés** : Marché financier; Titrisation; Sukuk; Actifs éligibles ; Shariah-compatible

**Digital Object Identifier (DOI)**: <https://doi.org/10.5281/zenodo.8195933>

---

## 1 Introduction

Le développement des sukuk au niveau international et l'intérêt grandissant accordé à ces titres financiers islamiques par les institutions gouvernementales en tant que moyen de développement des nations et un outil d'appoint contribuant à l'accélération de la croissance économique des pays, a poussé les autorités marocaines à intégrer les sukuk dans la réglementation nationale.

Nous commencerons dans le cadre de cet article par la présentation du paysage financier marocain et son développement dans une approche progressive, afin de pouvoir comprendre le processus de son évolution.

Le traitement de la technique de titrisation s'avère incontournable et ce, du fait qu'elle constitue la base du montage de la plupart des émissions des sukuk. Il est à souligner que la réglementation des sukuk au Maroc a été introduite dans le cadre de la loi de titrisation. De ce fait, l'analyse du processus de cette technique financière sophistiquée depuis son intégration dans la loi marocaine, jusqu'à ce jour, en passant par l'étude de son processus de développement dans la réglementation s'avère nécessaire.

Enfin, le présent article s'intéressera également à l'étude du cadre général des sukuk, ainsi que de leur cadre légal et réglementaire, dont le développement et la refonte ont permis d'aboutir à l'intégration des «Certificats de sukuk» dans le cadre de la réglementation marocaine.

## 2 Marché financier marocain et développement de la titrisation au Maroc

### 2.1 Le paysage financier marocain et son développement

Les pays arabes dont fait partie le Maroc n'ont intégré la sphère financière internationale que tardivement. Pour la plupart, ils n'ont eu l'implémentation de banques centrales et de monnaie nationale que depuis les années 1950-1960, voire 1970<sup>1</sup>.

Estelle BRACK (2012) indique que le développement des secteurs bancaire et financier des pays arabes est passé par trois phases, et que ces pays sont aujourd'hui, dans la troisième phase de réforme : *« les pays ont modernisé leur système bancaire et progressivement intégré le système financier international, à la faveur des réformes entreprises après leur indépendance (première phase), puis sous impulsion des programmes d'ajustement structurels des années 1980 (deuxième phase), et enfin via le lourd processus de modernisation engagé dans les années 1990 et 2000 (troisième phase) »*.

---

<sup>1</sup>Estelle BRACK, Systèmes bancaires et financiers des pays arabes. Vers un modèle commun, Editions L'Harmattan, 2012, p14

Le Maroc a connu une série de réformes et de tentatives de restructuration, afin d'asseoir les bases d'un système financier solide, moderne et développé, qui converge de plus en plus vers les standards financiers internationaux.

#### - **Création d'une banque centrale Marocaine**

La « Banque d'Etat du Maroc » instituée par le traité d'Algesiras du 7 Avril 1906 compte parmi les institutions financières les plus anciennes au continent Africain. Elle a été créée sous forme d'institution internationale privée, prenant le statut d'une société anonyme dont le siège était à Tanger.

Après l'indépendance du Maroc en 1956, le nouveau gouvernement marocain souhaitait avoir une banque centrale purement marocaine. C'est ainsi que la « Banque du Maroc » a été créée par le Dahir n° 1.59.233 du 30 juin 1959. La banque du Maroc devient alors une institution publique, dont le capital est entièrement souscrit par l'Etat Marocain<sup>2</sup>. Dès lors, elle émet une nouvelle monnaie nationale, à savoir le Dirham Marocain<sup>3</sup>.

Par ailleurs, il importe de souligner que depuis son indépendance, le Maroc s'est engagé dans une perspective de modernisation de son secteur financier, à travers une multitude de réformes visant le renforcement de son attractivité régionale et son intégration progressive au système financier international.

#### - **Modernisation du système financier Marocain**

Depuis 1993, la refonte du secteur financier marocain a connu son apogée avec la création de nouvelles institutions et organes financiers, et la promulgation d'un ensemble de textes réformant le marché financier et créant le cadre réglementaire et technique indispensable à son émergence. Ainsi, « *Six textes de lois ont été adoptés jusqu'en 2003, relatifs aux offres publiques, aux opérations de pensions, à la bourse des valeurs, au CDVM, au dépositaire central et aux OPCVM* »<sup>4</sup>.

La bourse de Casablanca a été créée en 1929 en tant qu'« *office de compensation des valeurs mobilières* », ensuite, en 1948, elle a été transformée en « *Office de cotation des valeurs mobilières* ». En 1967, la bourse de Casablanca s'est transformée à nouveau en établissement public. Puis, elle a acquis en 1993, un nouveau statut dans le cadre d'une

---

<sup>2</sup> Erin E. Jucker-Fleetwood, Money and finance in Africa Routledge library Editions: Développement, 2011, p64

<sup>3</sup> Le Dirham Marocain a été l'unité monétaire principale du Maroc jusqu'en 1912, date du début du protectorat français sur le royaume, où le franc Marocain l'a remplacé. Le Dirham fut restauré à l'indépendance du Maroc en 1956 (WIKIPEDIA-Dirham Marocain-)

<sup>4</sup> Estelle BRACK, Systèmes bancaires et financiers des pays arabes. Vers un modèle commun ? Editions L'Harmattan, 2012

réforme majeure du marché boursier, qui s'est matérialisée par la promulgation de trois textes, à savoir : le Dahir portant loi N°1-93-211 relatif à la Bourse des Valeurs, le Dahir portant loi N°1-93-212 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et enfin le Dahir portant loi N°1-93-213 relatif aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières. En 2017, ce processus de réforme et de modernisation a été complété par la publication du Dahir N°1-16-151 du 25 Août 2016 portant promulgation de la loi N°19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier.

Le conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM) a été institué par le Dahir portant loi N°1-93-212 du 21 Septembre 1993 en tant qu'autorité du marché. En vertu de ce Dahir, ce conseil « *Veille au bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et assiste le gouvernement dans l'exercice de ses attributions en matière de réglementation de ces marchés financiers* »<sup>5</sup>. Suite à la promulgation de la loi N°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux publiée au bulletin officiel du 18-4-2013, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, établissement public, est transformé en personne morale publique dotée de l'autonomie financière, dénommée « Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) ».

La société MAROCLEAR, qui constitue l'unique dépositaire central marocain des valeurs mobilières a été également créée en vertu des dispositions de la loi N°35-96 du 9 Janvier 1997. Au cours de la même année, il y a eu la dématérialisation des valeurs mobilières et l'introduction pour la première fois au Maroc de la cotation électronique, ce qui a permis de fluidifier le processus de traitement des opérations sur les titres financiers, conformément aux procédures internationales normalisées.

## **2.2 La titrisation et son processus de développement au Maroc**

Depuis l'année 1970, la titrisation a constitué la principale invention ayant révolutionné le monde de la finance, et qui a fortement contribué à la réforme et la modernisation des systèmes et marchés financiers. Une autre révolution qui consiste en l'émergence des options et produits dérivés a constitué, en outre, le fer de lance de la croissance phénoménale et du développement de la titrisation<sup>6</sup>. *Initialement, la titrisation a été utilisée par les établissements de crédit dans le but de refinancer une partie de leurs encours, c'est-à-dire transformer en titre négociables des prêts à la clientèle (VERNIMMEN, 2009, p : 541).*

---

<sup>5</sup> Article premier de la loi N°1-93-212

<sup>6</sup>Nasri Antoine Diab & Iyad H.G.Boustany, La titrisation des actifs : Structurations juridiques et financières sur les marchés émergents, Editions BRUYLANT-DELTA-L.G.D.J, 2003

Il y a eu deux éléments déclencheurs qui ont constitué les fondements du développement et du succès qu'a connu la technique de titrisation lors de sa première apparition aux Etats-Unis au début des années 1970. Le premier élément explicatif de l'essor de la titrisation est qu'elle a, en partie, apporté une solution à la crise du système de financement du logement, permettant aux banques une bonne gestion bilancielle, à travers la possibilité de transformation des créances hypothécaires. Le deuxième élément réside dans la libéralisation de l'environnement financier et juridique, qui a constitué un climat propice pour le développement des innovations financières<sup>7</sup>.

Le marché de titrisation a connu au début un décollage difficile et a mis plus de dix ans pour pouvoir acquérir un volume conséquent (Michèle Ceresoli & Michel Guillaud, 1999, p : 59). Après les Etats-Unis, la titrisation a commencé à émerger dans les autres pays du monde et est arrivée au Maroc en 1999. Aujourd'hui, la titrisation est présente dans tous les systèmes financiers avec des degrés de développement variant selon les types des actifs ou des créances faisant l'objet de titrisation.

Jusqu'en 1998, presque la totalité des créances hypothécaires étaient détenues par une minorité de banques, essentiellement le CIH. Les banques n'étaient pas attirées par le financement du logement à cause des risques pouvant affecter la gestion de leur Actif/Passif<sup>8</sup>. C'est dans ce contexte, que la titrisation a été introduite au Maroc dans un but de dynamisation du secteur de l'habitat, en mettant à la disposition des établissements de crédit une nouvelle source de financement. Toutefois, il importe de souligner que la loi N°10-98 promulguée par dahir n° 1-99-193 du 16 septembre 1999, s'est limitée à la titrisation des créances hypothécaires non litigieuses, puisqu'elle avait comme objectif principal de favoriser le financement de l'habitat.

En Octobre 2008, la promulgation de la loi 33-06 relative à la titrisation des créances est venue modifier et compléter la loi relative à certaines créances négociables et celle relative aux opérations de pension<sup>9</sup>. Les nouvelles dispositions de cette loi ont permis d'élargir le champ des créances éligibles à la titrisation et de renforcer le cadre juridique des FPCT (Fonds de placement collectifs en titrisation).

Malgré la promulgation de la loi 33-06, la pratique de la titrisation est restée limitée par rapport à son développement avancé au niveau international, ce qui a suscité la nécessité

---

<sup>7</sup> Michèle Ceresoli & Michel Guillaud, TITRISATION – Gestion financière de la banque-, Editions ESKA, 1992, p 45

<sup>8</sup> Journal « L'économiste »Édition N° 397 du 10/12/1998, article « Hicham Karzazi, responsable Titrisation au CIH : "Exonérer toutes les opérations de la TVA"»

<sup>9</sup> Rapport du CDVM intitulé « Titrisation », Janvier 2011, p 25

d'adoption d'une nouvelle loi moderne, qui s'est matérialisée par la publication le 5-09-2013 au bulletin officiel de la loi N° 119-12 modifiant et complétant la loi N° 33-06 relative à la titrisation de créances et la loi N° 24-01 relative aux opérations de pension. Dans le cadre de cette nouvelle loi, le champ des actifs pouvant être acquis par l'organisme de titrisation (OPCT) est élargi à tout actif, corporel ou incorporel<sup>10</sup>. Dans ce cadre, la notion de « Certificats de Sukuk » jusqu'alors méconnue par la réglementation marocaine a constitué la nouveauté phare ayant attiré l'attention des divers intervenants dans le secteur financier.

### 3 Cadre général et environnement des sukuk au Maroc

Les Sukuk constituent des instruments financiers islamiques, qui ont connu un essor remarquable dans la sphère financière internationale ces dernières années. Ils ont pu attirer un grand nombre d'investisseurs (Etats, grandes et petites entreprises, banques d'affaires...) de tous les coins du monde et non seulement des pays musulmans. Les émissions de Sukuk sont devenues non seulement l'apanage des entreprises d'affaires (Sukuk Corporate), mais se sont élargies pour inclure également les organisations gouvernementales (Sukuk Souverains). Par conséquent, les Sukuk ont connu un développement et une croissance exceptionnelle, prouvant leur popularité en devenant le segment le plus dynamique du marché de la finance islamique ces derniers temps. Le Maroc n'a pas été épargné de cette vague de recevabilité des sukuk, chose qui a été manifesté par l'expression par les pouvoirs publics de leurs intérêts au développement des certificats de sukuk sur plusieurs plans.

D'un côté, une attention particulière a été accordée aux sukuk par les pouvoirs publics au Maroc, qui s'est matérialisée par la mission qui a été confiée par Monsieur Mohamed Najib BOULIF (Ex-ministre délégué auprès du chef du gouvernement chargé des affaires générales et de la gouvernance) au Groupe Al-Khawarizmi. Le rapport réalisé par ce groupe intitulé « *Les Sukuk : Une nouvelle alternative de financement pour le Maroc* » a vu le jour en Décembre 2012. Du côté des autorités de régulation des marchés financiers, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) a mené une étude intitulée « *Sukuk, quel potentiel de développement au Maroc ?* ». Cette étude publiée également en 2012, avait pour vocation d'analyser le degré d'attractivité des Sukuk et leur potentiel de développement sur la place financière marocaine.

En effet, dans un contexte économique conjoncturel très particulier, empreint de vicissitudes et marqué par une tendance et une orientation mondiale vers les Sukuk, en tant

---

<sup>10</sup> Note de présentation du projet d'amendement de la loi N°33-06 relative à la titrisation des créances

qu'outils financiers intéressants, apportant des réponses adéquates aux besoins des différents agents économiques, la mobilisation de toutes les parties prenantes de la scène financière marocaine s'avère nécessaire. Elle s'inscrit dans le cadre de la volonté de rattraper le retard vis-à-vis des pays de référence en matière de finance islamique.

Malgré les efforts remarquables déployés par les pouvoirs publics et les autorités de régulation des marchés financiers et bancaires marocains sur tous les plans (réglementaire, fiscal, financier, informationnel,...), afin de faciliter et de dynamiser l'intégration et la pénétration des Sukuk, l'essor de toute technique financière est conditionné par sa recevabilité par les parties qui y ont recours. L'orientation des acteurs des marchés financiers marocains vers le marché des Sukuk obéit à un certain nombre de critères et conditions, devant être réunis pour assurer la faisabilité pratique et technique de l'opération.

Dans ce sens, il est à rappeler que l'enquête menée par le CDVM a été réalisée sur la base d'un échantillon d'émetteurs (banques et entreprises cotées du premier compartiment ayant déjà une expérience en émissions obligataires) et des investisseurs institutionnels (Sociétés de gestion d'Organismes de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières -OPCVM-).

S'agissant des émetteurs, il ressort de cette étude que 90% de la population sondée pourrait envisager d'émettre des Sukuk, si le cadre légal le permettait. D'un autre côté, 50% de l'échantillon déclare pouvoir substituer les Sukuk aux obligations conventionnelles en cas d'absence de différences de coûts, car le coût du montage de l'opération constitue pour eux un facteur primordial et décisif pour toute décision de financement.

Pour ce qui est des investisseurs institutionnels, ils déclarent tous (100%) être préoccupés principalement par la liquidité lors de la prise de décision d'investissement. Pour 92% d'entre eux, le rendement de l'instrument et la sécurité de l'investissement viennent en deuxième position.

Tenant compte de ce qui précède et en raison de leurs particularités par rapport aux autres titres financiers, l'introduction des sukuk dans l'environnement marocain a nécessité une reconfiguration et une redéfinition de tout un écosystème financier, juridique, et shariatique.

### **3.1 Le développement du concept de titrisation dans la réglementation marocaine**

L'introduction de la titrisation dans la sphère financière marocaine a été limitée au début au marché hypothécaire. Selon l'article 2 de la loi N°10-98, la titrisation est l'opération financière qui consiste pour un FPCT à acheter des créances hypothécaires. Ces dernières sont généralement des créances représentatives de prêts garantis par hypothèque de premier rang sur des immeubles. Selon l'article 17 de cette loi, les créances hypothécaires acquises par le

FPCT ne doivent pas être litigieuses, ni comporter un risque de non recouvrement à la date de leur cession.

Avec la publication en 2008 de la loi relative à la titrisation des créances, le champ d'application de la titrisation a été élargi à d'autres types de créances, autres que celles hypothécaires. Dans ce cadre et en vertu de la loi N°33-06, la notion de titrisation a été redéfinie et est devenue l'opération financière qui consiste pour un FPCT à acquérir des créances d'un ou plusieurs établissements initiateurs au moyen de l'émission de parts ou de titres de créances. Selon l'article 16 de cette loi, l'opération de titrisation peut porter sur les catégories de créances énumérées dans le cadre de cet article, comme elle peut porter sur les titres de créances, dont notamment les certificats de dépôt, les bons des sociétés de financement et les billets de trésorerie, représentant chacun un droit de créance sur l'entité qui les émet. A souligner que les titres donnant accès directement ou indirectement au capital d'une société ne peuvent faire l'objet de titrisation.

L'apport phare en matière de réglementation de la titrisation conventionnelle et islamique, qui a contribué fortement à la modernisation du système financier marocain a eu lieu avec la promulgation au bulletin officiel en Septembre 2013 de la loi N°119-12 modifiant et complétant la loi N°33-06 relative à la titrisation des créances et la loi N°24-01 relative aux opérations de pension.

L'introduction des sukuk pour la première fois dans la réglementation marocaine a nécessité la redéfinition et la revue d'une multitude de concepts de bases, tels que la notion juridique de la titrisation, les actifs éligibles à la titrisation, les mécanismes de fonctionnement et les titres émis par le FPCT. Les principaux changements et modifications intervenus au niveau de la loi relative à la titrisation afin de l'adapter aux sukuk peuvent être résumés comme suit :

- **La redéfinition de la notion de titrisation**

La redéfinition de la notion juridique de la titrisation constitue l'étape préliminaire à la réglementation des sukuk. A cet effet, le premier critère à respecter lors d'une opération de titrisation islamique est qu'elle doit nécessairement porter sur des actifs shariah-compatibles. Par conséquent, le législateur marocain a remplacé la notion de « créances » par « Actifs éligibles », notion plus large. De même, le fonds de placements collectifs en titrisation qui avait pour mission principale la réalisation d'opérations de titrisation limitées aux créances, n'a pas été épargné des modifications. Son champ de manœuvre a été aussi élargi, à de

nouvelles opérations financières constituées principalement par l'émission de « Certificats de sukuk ».

Outre les opérations de titrisation énumérées dans le cadre de l'article premier de la loi 119-12, la nouveauté est que selon ce même article, la notion de titrisation dépasse l'étape de l'émission des titres pour englober également le processus de gestion des actifs éligibles. *« Fait partie intégrante de l'opération de titrisation, l'exploitation des actifs éligibles, leur location, leur revente, la conclusion de contrats de couverture et de façon plus générale toutes autres opérations nécessaires à la réalisation de tous produits issus desdits actifs dans l'objectif de financer les coûts de cette opération et de rémunérer et rembourser, le cas échéant, les porteurs de titres »*. Puisque l'opération de titrisation ne porte plus exclusivement sur les créances, les catégories d'actifs sous-jacents aux titres -surtout aux sukuk- sont d'une importance primordiale, du fait qu'ils constituent la source de rémunération des détenteurs de titres. A ce titre, une attention particulière mérite d'être accordée à leur exploitation et à leur bonne gestion.

#### - **L'élargissement du périmètre des actifs supports de l'opération de titrisation**

La réglementation des actifs faisant l'objet de titrisation a suivi un processus évolutif dans le cadre de la loi marocaine. En raison de la non compatibilité de la titrisation des créances hypothécaires (Loi N°10-98), ainsi que des créances et des titres de créances (Loi N°33-06) aux préceptes de la shariah, la loi 119-12 a élargi le champ d'application des actifs éligibles pour englober également les actifs qui peuvent faire l'objet de titrisation islamique compatible avec les normes shariatiques. Outre les différents types de créances et de titres de créances négociables, les actifs éligibles à une opération de titrisation, selon l'article 16 de la loi N°119-12 comportent les biens corporels ou incorporels, immobiliers ou mobiliers, les matières premières, les titres de capital et les certificats de sukuk. Il y'a eu une extension de la notion d'actifs éligibles qui *« ...s'entendent également de tout démembrement de propriété portant sur ces actifs, que ce démembrement résulte de l'acquisition proprement dite ou de sa constitution au profit du FPCT »*. L'ouverture à l'international a constitué aussi une nouveauté, du fait que *« Les actifs éligibles peuvent être situés dans un pays étranger, libellés en devises étrangères ou régis par une législation étrangère »*.

### **3.2 Cadre légal et réglementaire des sukuk au Maroc**

Selon la loi N°05-14 modifiant la loi N°33-06 relative à la titrisation des actifs publiée au bulletin officiel en Septembre 2014, *« Les caractéristiques techniques des certificats de sukuk*

*destinés à être placés auprès d'investisseurs résidents ainsi que les modalités de leur émission sont fixées par voie réglementaire après avis conforme du Conseil supérieur des Oulémas institué par le dahir n°1-03-300 du 2 rabii 1 1425 (22 avril 2004) portant réorganisation des conseils des oulémas* ». En outre, selon la même loi, l'obtention d'une attestation de conformité aux préceptes de la shariah auprès du comité shariah pour la finance est un préalable obligatoire à toute émission de certificats de sukuk, destinés à être placés auprès d'investisseurs résidents. Dans le même sens, le décret N°2-17-180 publié au bulletin officiel le 03 Août 2017 stipule que les caractéristiques techniques des certificats de sukuk destinés à être placés auprès d'investisseurs résidents, ainsi que les modalités de leur émission sont fixées par arrêté du ministre chargé des finances, après avis conforme du Conseil supérieur des Oulémas.

#### **4 Conclusion**

L'année 2003 a été marquante dans l'essor du secteur financier au Maroc. Cette année a constitué le fer de lance des réformes qui n'ont cessé de se poursuivre afin de mettre en place les assises d'une finance solide, moderne et réglementée.

Casablanca Finance City (CFC), première place financière en Afrique et partenaire des plus grands centres financiers internationaux présente également une opportunité supplémentaire pour le Maroc, lui permettant de booster et reconfigurer son identité financière au niveau mondial.

Puisque les sukuk sont des titres islamiques qui ne doivent pas comporter de vices shariatiques susceptibles de les rendre illicites, ceci a conduit à un retraitement et une revue de l'ensemble de l'écosystème en liaison avec les sukuk au Maroc.

#### **REFERENCES**

- [1] Loi N°119-12 modifiant et complétant la loi N°33-06 relative à la titrisation de créances et la loi N°24-01 relative aux opérations de pension, bulletin officiel du 5-9-2013
- [2] Note de présentation du projet d'amendement de la loi N°33-06 relative à la titrisation des créances
- [3] Dahir n° 1.59.233 du 30 juin 1959 portant création de la banque du Maroc, bulletin officiel du 03/07/1959
- [4] Dahir portant loi N°1-93-211 relatif à la Bourse des Valeurs, bulletin officiel du 06-10-1993

- [5] Dahir portant loi N°1-93-212 (21 Septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, bulletin officiel du 06-10-1993
- [6] Dahir portant loi N°1-93-213 relatif aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières, bulletin officiel du 06-10-1993
- [7] Dahir N°1-16-151 du 25 Août 2016 portant promulgation de la loi N°19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, bulletin officiel du 16-03-2017
- [8] Loi N°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, bulletin officiel du 18-14-2013
- [9] Loi N°35-96 du 9 Janvier 1997 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, bulletin officiel du 16-01-1997
- [10] Loi N° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, bulletin officiel du 15-2-1995
- [11] Loi N°10-98 relative à la titrisation de créances hypothécaires, bulletin officiel du 16-9-1999
- [12] Loi 33-06 relative à la titrisation de créances et modifiant et complétant la loi N°35-94 relative à certains titres de créances négociables et la loi N°24-01 relative aux opérations de pension
- [13] Loi N°05-14 modifiant la loi N°33-06 relative à la titrisation des actifs, bulletin officiel du 18-9-2014
- [14] Dahir n°1-03-300 du 2 rabii 1 1425 (22 avril 2004) portant réorganisation des conseils des oulémas, bulletin officiel du 6-5-2004
- [15] Décret N°2-17-180 publié au bulletin officiel le 03 Août 2017
- [16] Estelle BRACK, Systèmes bancaires et financiers des pays arabes. Vers un modèle commun, Editions L'Harmattan, 2012
- [17] Erin E. Jucker-Fleetwood, Money and finance in Africa Routledge library Editions: Développement, 2011
- [18] VERNIMMEN Pierre, Finance d'entreprise par Pascal Quiry et Yann Le Fur, éditions DALLOZ, 2009
- [19] Nasri Antoine Diab&Iyad H.G.Boustany, La titrisation des actifs : Structurations juridiques et financières sur les marchés émergents, Editions BRUYLANT-DELTA-L.G.D.J, 2003
- [20] Michèle Ceresoli & Michel Guillaud, TITRISATION – Gestion financière de la banque-, Editions ESKA, 1992, p :45
- [21] Journal « L'économiste »Édition N° 397 du 10/12/1998, article « Hicham Karzazi, responsable Titrisation au CIH : "Exonérer toutes les opérations de la TVA"»
- [22] Rapport du CDVM intitulé « Titrisation », Janvier 2011, p :25