

# La banca islamica: prospettive di crescita e questioni aperte

Negli ultimi anni il settore bancario islamico ha mostrato importanti tassi di crescita, anche se rimangono aperte diverse problematiche perché possa raggiungere target più ambiziosi. Innanzitutto la questione della corporate governance e della tutela degli interessi di tutti gli stakeholder; in secondo luogo, la necessità di un'omogeneità contabile, fondata su principi riconosciuti a livello internazionale; l'integrazione con il sistema bancario convenzionale, in particolare per quanto riguarda i criteri di adeguatezza patrimoniale e gli standard di risk management; lo sviluppo di un mercato interbancario liquido ed efficiente, ma più in generale l'acquisizione di una cultura in grado di promuovere più diffusamente strumenti di profit e loss sharing, necessaria a creare un sistema bancario islamico capace di finanziare l'industria in maniera stabile.

**Rony Hamoui,**  
Mediofactoring spa  
**Marco Mauri**  
Assaif

## 1 I principi della finanza islamica

Negli ultimi anni l'attenzione dell'occidente nei confronti del mondo musulmano è andata via via aumentando. Con più di 1,6 miliardi di musulmani, pari a un quarto della popolazione mondiale e un patrimonio stimato in oltre 750 miliardi di dollari, il mondo islamico rappresenta un interlocutore e un'opportunità non trascurabili per l'economia e la finanza occidentali. Esso si caratterizza per almeno due importanti aspetti. In primo luogo il processo di laicizzazione, che ha colpito molte società sia occidentali che orientali, non sembra interessare il mondo musulmano; in secondo luogo la religione islamica si qualifica da sempre per una stretta relazione tra la dimensione teologico-morale e normativa, sia essa sociale politica o economica. I precetti contenuti della legge islamica, la Shari'a, non hanno una valenza limitata alla sola sfera privata ma costituiscono validi principi per ogni settore della vita pubblica della comunità dei credenti. Così, negli ultimi anni, l'ortoprassia (la correttezza nei comportamenti) dominante ha sviluppato concetti quali politica islamica, costituzione islamica ed economia islamica. In particolare negli ultimi anni si è progressivamente affermata un'altra importante dimensione nel mondo musulmano: la finanza islamica.

Con il termine finanza islamica si intende il complesso di strutture organizzative, transazioni, contratti finanziari che sono conformi ai dettami della legge islamica. *Il Corano*, il libro sacro, è riconosciuto dai musulmani come l'inequivocabile parola di Allah e rappresenta un codice di condotta per la vita di tutti i giorni, distinguendo tra ciò che è consentito (halal) e ciò che è vietato (haram). All'interno vi sono dei principi che più di ogni altro ispirano la finanza e la cui applicazione richiede l'interpretazione di persone con conoscenza sia di giurisprudenza islamica (fiqh) che di finanza al fine di interpretare ed applicare tali principi alle strutture finanziarie. Se da un lato l'Islam riconosce la libertà nell'attività negoziale e imprenditoriale<sup>1</sup> e la possibilità di contrarre accordi tra le parti<sup>2</sup> dall'altro indica i paletti entro cui tali libertà possono essere esercitate.

Tra i divieti principali che influenzano l'economia e la finanza vi è la proibizione dell'interesse (riba). La sua istituzione risponde all'obiettivo di conseguire condizioni di equità e giustizia economico-sociale prevenendo ogni forma di sfruttamento. Il termine arabo riba letteralmente significa incremento, eccesso, crescita. La nozione di riba è stata ampiamente studiata e dibattuta fra le scuole giuridiche islamiche con una pluralità di interpretazioni e spiegazioni. Interpretato inizialmente come divieto della pratica dell'usura, oggi il con-

Il presente articolo rappresenta una rielaborazione dei contenuti del capitolo 2 e 3 del libro scritto dagli stessi autori: *La finanza islamica*, Il Mulino in corso di pubblicazione.

<sup>1</sup> *Il Corano*, II:275.

<sup>2</sup> *Il Corano*, IV:29.

senso prevalente tra i musulmani è che il riba includa qualsiasi forma di interesse. Questa posizione emerge chiaramente nelle conclusioni del *Pakistan Council of Islamic Ideology* del 1980 a riguardo dell'eliminazione dell'interesse dall'economia pakistana: «Il termine riba comprende l'interesse in tutte le sue manifestazioni senza distinzioni tra prestiti per obiettivi di consumo o di produzione, di natura personale o commerciale, se il debitore è un ente pubblico o un privato, se il tasso di interesse è basso o alto»<sup>3</sup>. La legge islamica, quindi, vieterebbe la pratica di fissare a priori un ritorno positivo, un incremento, sul capitale prestato giustificandolo solo per l'attesa tra l'istante in cui il prestito è concesso e l'istante in cui viene restituito. I giuristi islamici hanno sempre considerato la moneta come mezzo di scambio, unità di conto, rifiutando la sua funzione di riserva di valore. Prestare a interesse è, quindi, proibito poiché è considerato ingiusto, non equo: la moneta genera valore, ricchezza non per sé ma se impiegata in un processo produttivo o in una transazione. La proibizione del riba, il rifiuto di un ritorno predeterminato, sul capitale finanziario ha comportato la necessità per gli economisti e i giuristi islamici di definire un approccio alternativo che garantisca un più equo ed efficiente rapporto rischio-rendimento. Il principio di «partecipazione ai profitti e alle perdite» è un elemento caratterizzante la finanza islamica ed è alla base di strutture contrattuali (*mudaraba* e *musharaka*) utilizzate in diversi strumenti finanziari e assetti di corporate governance (schemi di *partnership*). Attraverso tali forme contrattuali chi apporta il capitale avrà un ritorno che sarà commisurato all'effettiva bontà dell'investimento e non un ammontare prefissato, rischiando il capitale versato.

In aggiunta al divieto del riba e al principio di partecipazione ai profitti e alle perdite che più di tutti incidono sull'attività bancaria, vi sono altri due divieti che condizionano la finanza islamica: il divieto del *gharar* e della *maysir*. Con il termine *gharar* generalmente si indica incertezza, rischio, mentre con il termine *maysir* speculazione. La proibizione del *gharar* implica che ogni transazione o contratto affinché sia valido deve essere libero da ogni forma di incertezza. Il divieto del *gharar* si riferisce sia a condizioni di informazione incompleta (sul prezzo, sull'oggetto della vendita) sia all'incer-

tezza intrinseci nell'oggetto del contratto (eventi aleatori). Mentre la proibizione del riba è assoluta il *gharar* è vietato solo se rilevante. Alcune interpretazioni giuridiche assimilano l'eccessiva incertezza alla scommessa (*al-qimar*) espressamente vietata dalla legge islamica. La *maysir* indica il tentativo di scommettere circa il risultato futuro di un evento. Tuttavia tale processo può essere o meno supportato da adeguata informazione e analisi. Nel primo caso è conforme alla Sharia mentre nel secondo no.

## **2** Dopo una partenza in sordina uno sviluppo tumultuoso

Comunemente la nascita della finanza islamica viene fatta coincidere con l'avvio, nel 1963, della Cassa di Risparmio di Mit Ghamr, piccolo villaggio egiziano sul delta del Nilo, fondata dall'economista egiziano Ahmad al-Najjar, fu creata sul modello delle banche cooperative europee che egli aveva a lungo studiato. In essa risparmiatori e prenditori di fondi erano soci dell'istituto e ne condividevano i risultati in ottemperanza all'etica musulmana, mentre un consiglio di sorveglianza religioso (*Sharia board*) vigilava sull'operato della banca. Il suo enorme successo nacque dunque dall'incontro fra una corrente di pensiero occidentale e le tradizioni contadine arabe. Ben presto tuttavia essa suscitò però le diffidenze del governo egiziano; infatti, il governo nazional-socialista di Nasser ne impose la chiusura nel 1968. Negli anni successivi la finanza islamica conobbe una fase di stasi. Infatti, dopo l'esperienza della Mit Ghamr e la nascita nel 1962 della Tabung Haiji in Malesia, oggi la più vecchia istituzione islamica esistente, ci vollero oltre dieci anni perché la finanza islamica conoscesse un vero sviluppo.

Nel 1975 per l'iniziativa dei ministri delle finanze di alcuni paesi arabi, riuniti presso l'Organization of the Islamic Conference (Oic), venne creata l'Islamic Development Bank (Idb), con sede a Jedda in Arabia Saudita. Il suo obiettivo era quello di promuovere, in accordo con i principi della Sharia, lo sviluppo socio economico di tutte le comunità musulmane. Di fatto si trattava di indirizzare i petrodollari, che in quel periodo venivano accumulati dai paesi produttori di greg-

<sup>3</sup> *Council Report*, 1980, p. 1.

gio, verso le nazioni musulmane in via di sviluppo, utilizzando strumenti privi di interesse.

Nello stesso frangente venne creata la prima banca islamica privata, la Dubai Islamic Bank, mentre negli anni successivi videro la luce la Banca Islamica Faisal del Sudan, la Banca Islamica Faisal dell'Egitto, la Banca Islamica del Bahrein, la Banca Amanah delle Filippine, la Banca Islamica Berhad di Malaysia e così via.

Nel 1979 l'Iran fu il primo paese a islamizzare tutto il sistema bancario del paese, seguì il Pakistan nei primi anni Ottanta e infine, nel 1992, il Sudan. Nonostante i ripetuti scandali che hanno coinvolto istituzioni finanziarie egiziane alla fine degli anni Ottanta e poi nel 1991 il fallimento della Bank of Credit and Commerce International (Bcci), la finanza islamica ha continuato a crescere a ritmi molto sostenuti in tutti i settori: dalla banca all'asset management, dai mercati dei capitali sia azionari che obbligazionari alla finanza strutturata e prodotti derivati.

Oggi si stima che l'industria dei servizi finanziari islamici, presente in quasi 50 paesi, sia a maggioranza musulmana che non, gestisca fondi per circa 750 miliardi di dollari (tavola 1) e continui a crescere al ritmo del 10-15% all'anno. In tutto le banche totalmente islamiche o dotate di uno sportello islamico sarebbero quasi 390, mentre oltre 300 fondi d'investimento (azionari, obbligazionari e real estate) seguono i principi della Sharia. Il mercato dei titoli a reddito fisso islamici, sukuk, conta ormai oltre cento emittenti tra corporate, governativi o semi-governativi; infine le assicurazioni islamiche o comunque dotate di sportello islamico sarebbero quasi un'ot-

Tavola 1

**Dimensione dell'industria dei servizi finanziari islamici**  
(dati stimati al 2005 in miliardi di \$)

Banche islamiche (attivi)	250
Finestre islamiche di banche tradizionali (attivi)	200
Altre istituzioni finanziarie non bancarie (attivi)	4
Sukuk – Titoli islamici (outstanding)	18
Titoli domestici islamici emessi in Malesia (oustanding)	17
Fondi d'investimento islamici	11
Azioni compatibili con la Sharia	300
Takaful – Assicurazioni islamiche (ammontare dei premi)	5
<b>Totale</b>	<b>750</b>

**Fonte: ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD E ISLAMIC DEVELOPMENT BANK**

tantina. Seppure la finanza islamica rappresenti poco più dell'1% di quella mondiale, in alcuni paesi quali la Malesia e il Bahrein, pur coabitando assieme a quella occidentale, ha assunto un peso piuttosto rilevante. Se il suo ritmo di crescita continuerà sui livelli osservati nel recente passato, gli esperti stimano che fra solo otto anni, nel 2015, gli attivi conformi alle regole della Sharia saranno compresi fra 1.800 e 2.800 miliardi di dollari.

Poiché si tratta di un'industria emergente non esiste ancora un monitoraggio sistematico e dettagliato della sua dimensione. Pur tuttavia vi è unanime consenso nel collocare l'ammontare degli assets Sharia compliant tra i 750 e i 1.000 miliardi di dollari. In aggiunta non tutte le istituzioni finanziarie islamiche o con islamic windows evidenziano gli assets Sharia compliant testimoniando come le stime sopra riportate risultino sottovalutate.

### **3 La banca islamica come gestore di fondi**

Nell'ambito della finanza islamica la banca è la realtà che ad oggi ha avuto il maggiore sviluppo. Concentriamoci ora sul funzionamento e sui principali contratti usati dagli intermediari bancari islamici.

La Sharia vieta il riba, letteralmente incremento, eccesso, crescita, di fatto oramai quasi all'unanimità interpretato come qualsiasi tasso d'interesse. Sulla base dei principi islamici il ritorno su un investimento è giustificato solo se il capitale prende la forma di un'attività reale e se tale ritorno è a fronte dell'assunzione di un rischio imprenditoriale. Ne consegue che la banca islamica deve configurarsi come un gestore di fondi. Essa si pone come responsabile dell'identificazione di progetti in cui investire il proprio capitale e quello dei suoi clienti. I depositanti, pertanto, non sono creditori verso la banca per le somme depositate ma si configurano come investitori della stessa. Esistono diverse forme di deposito ma quelle più utilizzate sono i conti d'investimento. In essi la remunerazione non è data, almeno formalmente, da un tasso d'interesse prefissato ma da una partecipazione ai guadagni della banca o di particolari progetti sponsorizzati dalla banca stessa. Pertanto il depositante è esposto al rischio teorico di ve-

dere intaccato il suo capitale in caso di perdite subite dalla banca. In questo modo la banca può trasferire il rischio della sua gestione direttamente sui depositanti. Il titolare di conti d'investimento è una figura più vicina a un investitore di un fondo comune o a un azionista senza diritto di voto che a un depositante tradizionale.

La peculiarità di una banca islamica rispetto a una convenzionale è evidente non solo nell'attività di raccolta ma anche in quella di finanziamento. Infatti la banca islamica non dovrebbe erogare prestiti remunerati a un tasso d'interesse prestabilito, ma effettuare operazioni che implicino la partecipazione diretta in progetti imprenditoriali, rischiando il capitale versato dai suoi azionisti e depositanti. L'obiettivo deve pertanto diventare la valutazione della redditività di un progetto e non l'analisi del merito creditizio di una controparte o la sua capacità di fornire garanzie, come avviene normalmente in una banca convenzionale.

Nella realtà vedremo come alcuni contratti largamente utilizzati, sia dal lato del passivo che dell'attivo, dalle banche islamiche deviano in maniera abbastanza sostanziale da un concetto di finanza partecipativa pur configurandosi per la maggior parte delle scuole islamiche come compatibili con i principi della Sharia.

#### **4 I contratti secondo la legge islamica**

Il funzionamento della banca islamica e delle sue principali attività non può prescindere dall'analisi dei contratti che si basano sulla legge islamica. Infatti, ogni operazione bancaria, sia di raccolta che di impiego, è riconducibile a strutture contrattuali che poggiano sulla giurisprudenza commerciale islamica (Fiqh al Muamalat). Nonostante la legge islamica non costituisca, nella maggior parte dei paesi a maggioranza musulmana, il diritto commerciale nazionale essa rappresenta l'insieme dei principi e delle regole di etica cui i vari codici nazionali sono ispirati e contiene gli elementi che giustificano la validità dei contratti. La giurisprudenza islamica prevede che i rapporti tra le parti possano configurarsi come: promessa unilaterale, promessa bilaterale o contratto. L'ultima categoria è quella maggiormente utilizzata per le operazioni finanziarie.

I contratti, a loro volta, possono essere unilaterali o bilaterali. I primi sono solitamente gratuiti e non richiedono un'esplicita accettazione dell'offerta. Fra i contratti unilaterali ricordiamo: il qard, cioè un prestito monetario privo di interessi con l'obbligo di restituire, al termine del contratto, l'esatto ammontare prestato (alcuni giuristi islamici ammettono la presenza di commissioni a fronte della somma erogata); l'hiba, cioè un dono, spesso utilizzato dalle banche islamiche per distribuire delle remunerazioni non previste contrattualmente sui conti correnti.

La tipologia di contratti bilaterali è molto più articolata. Seppur non esiste una precisa tassonomia, le principali forme utilizzate in un contesto finanziario sono: contratti di scambio, contratti di partecipazione, contratti di trasferimento dell'usufrutto, contratti di garanzia, contratti di agenzia e contratti di custodia. La tavola 2 elenca le principali forme contrattuali mentre nelle pagine successive ci soffermeremo sulla descrizione di quelle che hanno un più frequente utilizzo nelle operazioni bancarie sia di raccolta che d'impiego.

#### **5 I contratti di scambio: Murabaha**

I contratti di scambio disciplinano il trasferimento della proprietà di un bene da un soggetto a un altro. Diverse sono le strutture contrattuali previste dal diritto islamico, ognuna delle quali ha proprie specificità. Poiché la legge islamica vieta l'attività di prestito a interesse, alcuni contratti di scambio vengono utilizzati per facilitare il finanziamento di una determinata transazione. Di seguito ci soffermeremo su quelli che hanno il più frequente utilizzo sui mercati finanziari.

**Il contratto Murabaha** (grafico 1) si configura come una doppia vendita con pagamento differito. Un soggetto (l'acquirente) intende acquistare un determinato bene. Egli individua con il venditore le caratteristiche del bene e il prezzo di vendita (1, nel grafico). Poiché l'acquirente non ha a disposizione l'intera somma necessaria, si rivolge a una banca islamica stipulando un contratto Murabaha al fine di ottenere un finanziamento (2, nel grafico). L'acquirente comunica alla banca le condizioni individuate con il venditore e in tale sede le parti stabiliscono il guadagno della banca per il servizio

offerto nella forma di margine di profitto (chiamato anche mark up, K), che costituisce un elemento essenziale pena la nullità del contratto. In base a tale schema contrattuale la banca islamica acquista la proprietà del bene dal venditore pagando un prezzo P (3, nel grafico). Successivamente la banca islamica trasferisce la proprietà del bene all'acquirente (cliente-finanziato) al prezzo (P + K) stabilito in sede di stipula del contratto (4, nel grafico). Il pagamento di tale somma può essere

differito e/o dilazionato nel tempo. In questo modo la banca ha effettuato un'operazione di finanziamento a beneficio dell'acquirente senza prestare una somma di denaro a interesse ma attraverso una doppia vendita in cui il regolamento può avvenire a rate o in un momento successivo alla consegna del bene. Il passaggio di proprietà del bene avviene al pagamento del prezzo o dell'ultima rata.

Di norma la banca si fa rilasciare dall'acquirente una promessa di pagamento di una penale nell'evento di ritardato pagamento. La banca infatti non può pretendere automaticamente alcuna penale (perché viene considerato riba) ma può farsi rilasciare una promessa unilaterale.

Si tratta di uno dei contratti maggiormente utilizzati dalle banche islamiche per operazioni di finanziamento alle imprese (acquisto di materie prime o semilavorati), per operazioni di credito al consumo e per operazioni di investimento della liquidità.

Un'impresa con problemi di liquidità può chiedere a una banca islamica di comprare delle materie prime necessarie per fabbricare un prodotto finito che l'azienda vende. Le parti si accordano circa il margine di profitto che viene aggiunto al costo delle materie prime e quindi stabiliscono il prezzo che dovrà essere regolato quando l'impresa venderà sul mercato il prodotto finito. In questo modo l'impresa ha ottenuto un finanziamento che gli permetterà di superare le sue difficoltà di liquidità.

Seppur si tratta di una delle strutture contrattuali maggior-

Tavola 2

## Le principali forme contrattuali bilaterali

### Contratti di scambio

*Bai*: vendita di un bene (mobile o immobile) in cambio di un prezzo;

*Bai Murabaha*: doppia vendita con pagamento differito;

*Bai Sarf*: vendita di oro, argento e valute;

*Bai Salam*: vendita a termine in cui il pagamento viene regolato alla stipula del contratto mentre la consegna del bene viene effettuata a una data futura;

*Bai Istisn'a*: acquisto di un bene o di una proprietà in cui il pagamento è fatto in corrispondenza allo stato d'avanzamento della produzione del bene o della proprietà;

*Bai Al Arbun*: opzione di acquisto in cui l'acquirente effettua un deposito non rimborsabile a fronte di un acquisto futuro. Tale deposito è una parte del prezzo;

*Bai Muqayada*: contratto di baratto di merci senza scambio di moneta.

### Contratti di partecipazione

*Mudaraba*: contratto di partecipazione ai profitti. Le perdite gravano su uno solo dei due contraenti;

*Musharaka*: contratto di partecipazione ai profitti e alle perdite per i contraenti.

### Contratti di trasferimento dell'usufrutto

*Ijara*: contratto simile al contratto di leasing. Se alla fine del contratto viene trasferita la proprietà del bene è denominato *Ijara wa Iqtina*.

### Contratti di garanzia

*Hawala*: contratto gratuito di trasferimento di un debito;

*Kafala*: contratto gratuito di una garanzia.

### Contratti di agenzia

*Wakala*: un soggetto *wakil* agisce per conto (e/o nel nome) di un altro soggetto a fronte del pagamento di una commissione.

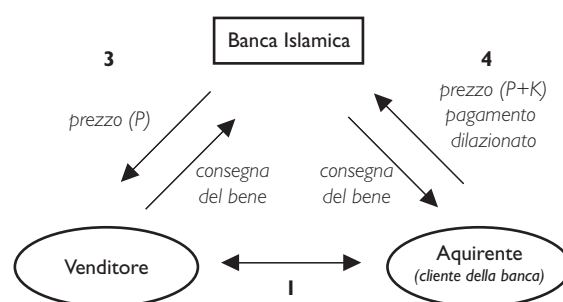
### Contratti di custodia

*Amanah*: deposito a fini di custodia senza interessi;

*Wadia*: deposito senza interessi in cui chi riceve il bene può utilizzarlo.

Grafico 1

### Schema di Murabaha



2 L'acquirente e la banca Islamica stipulano una Murabaha fissando K

mente utilizzate dalle banche islamiche il finanziamento mediante Murabaha è stato al centro di discussioni. Non è infrequente l'osservazione di chi si domanda quale sia la differenza tra il margine di profitto e l'interesse pagato in un prestito bancario, in particolare quando si evidenzia una stretta relazione tra il primo e i tassi d'interesse prevalenti sul mercato. La maggior parte dei giuristi islamici sostiene che nel contratto islamico non vi è un prestito di moneta ma l'acquisto di un determinato bene nell'interesse del cliente della banca mentre il finanziamento risultante è strettamente legato al bene reale. La banca è, inoltre, esposta anche ai rischi legati al possesso di un bene fisico come il rischio che venga rubato o danneggiato. Il contratto di Murabaha sarebbe quindi una forma di finanziamento che si configura come contratto di vendita in cui il prezzo è aumentato a causa del pagamento differito e del servizio offerto dalla banca. Nel *Corano* sta scritto: «... ma Allah ha permesso il commercio e vietato la riba»<sup>4</sup>.

Tuttavia non tutti i giuristi islamici, in particolare quelli del medio oriente, accettano tale struttura contrattuale poiché non è presente alcun criterio di partecipazione ai profitti e perdite. Infatti tale struttura contrattuale presenta caratteristiche non dissimili da un'operazione di anticipo di fatture ampiamente utilizzata nell'economia convenzionale.

## 6 I contratti di partecipazione: Mudaraba e Musharaka

I contratti di partecipazione sono contratti di finanziamento in cui le parti coinvolte, apportando capitale e/o lavoro in un progetto, partecipano ai guadagni e/o alle perdite. Tali contratti, più di tutti gli altri, esprimono il principio ispiratore della finanza islamica in base al quale non vi è rendimento senza assunzione di rischio. I due contratti principali sono: Mudaraba (partecipazione ai profitti) e Musharaka (partecipazione ai profitti e alle perdite).

**Il contratto Mudaraba.** Nel contratto Mudaraba (grafico 2) le parti coinvolte sono il Mudarib e il Rab al-Mal. Il primo apporta al progetto il lavoro e le competenze mentre il secondo il capitale. La caratteristica principale di tale contratto è che entrambe le parti partecipano ai profitti mentre le perdite gra-

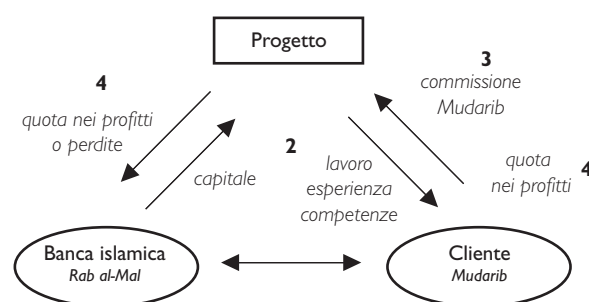
vano solo sul Rab al-Mal. Nell'ipotesi in cui il progetto non fosse profittevole il Mudarib ha già perso tempo, impegno e competenze per cui le perdite finanziarie gravano solo su chi apporta capitale.

Un soggetto (Mudarib) intende sviluppare un nuovo progetto imprenditoriale ma non ha le risorse finanziarie necessarie. Si rivolge alla banca islamica (Rab al-Mal), di cui è cliente, al fine di ottenere un finanziamento. Una volta che la banca ha verificato che si tratta di un progetto coerente con i principi della Sharia, le parti stipulano una Mudaraba, in cui il cliente conferisce il lavoro e la banca le risorse finanziarie, specificando la quota di partecipazione agli utili e l'ammontare della commissione che viene pagata al Mudarib come retribuzione per lo svolgimento del lavoro giornalmente prestato (1, nel grafico). L'assenza di tali elementi è condizione di nullità del contratto. Le parti conferiscono quanto stabilito al progetto ed iniziano l'attività (2, nel grafico). Se il progetto genera utili questi verranno distribuiti fra il Mudarib ed il Rab al-Mal sulla base delle quote in precedenza convenute mentre se il progetto genera una perdita questa grava solo sulla banca islamica con l'eccezione in cui si sia accertata grave negligenza nel comportamento del Mudarib (4, nel grafico).

Di norma si distingue tra contratti Mudaraba vincolati e non vincolati. Nei primi il capitale è apportato in relazione a uno specifico progetto mentre nel secondo caso viene data libertà al Mudarib nella scelta degli investimenti.

Grafico 2

### Schema di Mudaraba



1 Le parti stipulano il contratto fissando la quota di partecipazione ai profitti

<sup>4</sup> Il *Corano*, II, 275.

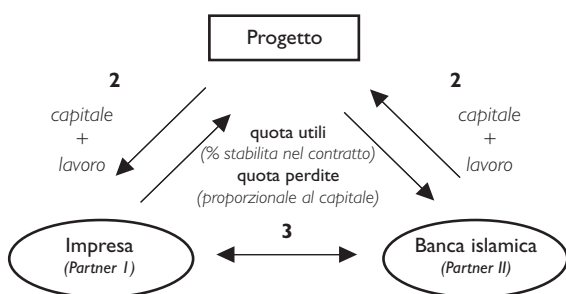
Tale struttura contrattuale è ampiamente utilizzata sia per operazioni di finanziamento ma anche per contratti di deposito bancari (conti d'investimento). Una delle caratteristiche della banca islamica è, infatti, la raccolta dei depositi attraverso contratti Mudaraba in cui la remunerazione del depositante non è un tasso di interesse fisso bensì una partecipazione agli utili della banca. Il valore nominale del deposito non è garantito e in caso di perdite da parte della banca il valore dei depositi può essere intaccato. In tal caso la banca islamica fungerà da Mudarib mentre il depositante da Rab al-Mal.

**Il contratto Musharaka.** In un contratto Musharaka (grafico 3) le parti partecipano sia ai profitti che alle perdite del progetto finanziato. A differenza del contratto Mudaraba in questo caso ogni partner conferisce una porzione di capitale che può assumere diverse forme: denaro, immobili, terreni ma anche beni immateriali come il marchio (brand), la reputazione acquisita nel tempo tali da consentire l'esercizio dell'attività d'impresa finanziata.

Un'impresa (partner I) intende sviluppare un progetto per la cui realizzazione sono necessarie risorse finanziarie aggiuntive rispetto quelle a disposizione. L'impresa chiede a una banca islamica (partner II) di partecipare a tale progetto stipulando un contratto Musharaka (1, nel grafico). In base a tale schema contrattuale entrambi i partner conferiscono capitale che può essere in quote uguali e/o differenti (2, nel grafico). In linea teorica ogni partner può partecipare alle gestio-

Grafico 3

**Schema di Musharaka**



- 1 Le parti stipulano il contratto fissando la percentuale di partecipazione ai profitti e nominano il gestore del progetto

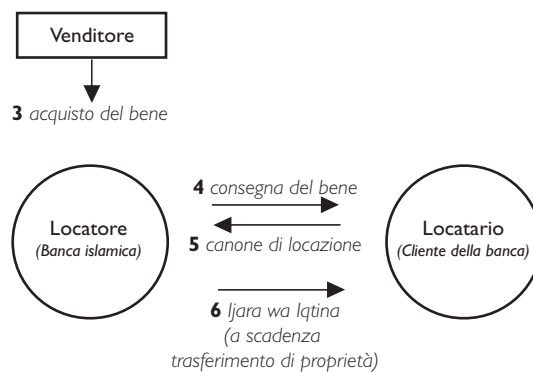
ne (conferendo il lavoro) ma di norma viene nominato un membro della partnership o un terzo esterno ad essa per la conduzione dell'operatività giornaliera. Nel contratto viene definita la percentuale di partecipazione ai profitti del progetto per entrambi i partner mentre la partecipazione alle perdite è proporzionale all'ammontare di capitale conferito (3, nel grafico). Se non diversamente disposto, in caso di liquidazione di una quota della partnership i membri esistenti hanno diritto di prelazione.

**7 I contratti di trasferimento dell'usufrutto: Ijara**

Il contratto Ijara (grafico 4) consente il trasferimento dell'usufrutto di un determinato bene. Due sono le parti del contratto: un locatore (proprietario del bene oggetto del contratto) e un locatario (conduttore del bene). Il locatario a fronte dell'utilizzo del bene, di cui non è proprietario, paga un canone al locatore. Si tratta quindi di una struttura contrattuale simile al contratto di leasing convenzionale. Alcune scuole giuridiche lo configurano come contratto di vendita in cui l'oggetto del contratto non è un bene materiale ma l'usufrutto, cioè il diritto ad usare il bene, per un determinato periodo.

Grafico 4

**Schema di Ijara**



- 1 Il cliente della banca e il venditore concordano le caratteristiche del bene
- 2 Il cliente della banca e la banca islamica stipulano una Ijara

Tale tipologia di contratto ha un ampio utilizzo sia in campo bancario che finanziario. Infatti forme di finanziamento, anche di natura immobiliare, in particolare con necessità di pagamenti dilazionati, trovano in tale struttura contrattuale un adeguato strumento. Come vedremo l'Ijara è ampiamente utilizzata anche per strutturare emissioni obbligazionarie dette Sukuk. Il canone di locazione può essere fisso o soggetto a negoziazioni periodiche. Di norma il locatore è tenuto al pagamento dei costi legati alla proprietà mentre al locatario spetta l'obbligo di mantenere il bene in buono stato al fine di garantirne un corretto utilizzo.

Un soggetto (locatario) intende acquistare un determinato bene. Egli stabilisce con il venditore le caratteristiche del bene e il prezzo di vendita (1, del grafico). Poiché l'acquirente non ha a disposizione l'intera somma necessaria, si rivolge a una banca islamica stipulando un contratto di Ijara (2, del grafico) al fine di ottenere un finanziamento. In tale sede le parti stabiliscono l'ammontare del canone, la durata e i rispettivi obblighi (come ad esempio a chi spetta la manutenzione). In base a tale schema contrattuale la banca islamica acquista la proprietà del bene dal venditore alle condizioni (caratteristiche, prezzo, ecc.) stabilite con l'acquirente (3, del grafico). La banca (locatore) consegna il bene al cliente (4, del grafico) a fronte del quale riceve periodicamente il canone (5, del grafico). La proprietà del bene rimane in capo alla banca.

Seppur non vi è unanime consenso tra le scuole giuridiche islamiche è ormai ampiamente utilizzata la struttura contrattuale Ijara wa Iqtina in base alla quale al termine del contratto il locatario può riscattare la proprietà del bene, a fronte del pagamento del valore residuo (6, del grafico). Secondo tale struttura vi è un contratto addizionale a quello di Ijara che include la promessa del locatore di trasferire la proprietà del bene al locatario alla fine del contratto. Ciò si configura come un'opzione a beneficio del locatario.

## 8 Come funziona la banca islamica

Come accennato in precedenza, la banca islamica dovrebbe configurarsi come un gestore di fondi. Da un lato, infatti, raccoglie depositi, nella forma di conti correnti o conti d'investimento,

dall'altro utilizza tali somme non per effettuare prestiti remunerati da un tasso d'interesse ma operazioni che comprendono anche la partecipazione diretta in progetti imprenditoriali rischiando in parte anche il capitale versato. Ciò espone la banca islamica a profili di rischio, sull'attivo e sul passivo, diversi da quelli di una banca convenzionale.

Al fine di comprenderne meglio l'operatività, nelle tavole 3 e 4 sono riportati rispettivamente lo stato patrimoniale e il conto economico di una tipica banca islamica, la Bahrain Islamic Bank. La loro analisi può aiutarci a effettuare un confronto con la banca convenzionale. Osservando la tavola 3 la prima importante differenza è la presenza dei conti d'investi-

Tavola 3

### Stato patrimoniale di una tipica banca islamica

(Bahrain Islamic Bank) - Dati in BD '000 (1 euro=0,53 BD)

	2006	2005
<b>Attività</b>		
Liquidità e conti presso		
Bahrain Central Bank e altre banche	15.469	10.448
Operazioni Murabaha	243.625	158.207
Finanziamenti Mudaraba	22.180	29.459
Investimenti Musharaka	14.004	9.939
Attività detenute sino a scadenza (Sukuk)	97.418	80.748
Partecipazioni	6.652	3.382
Investimenti in Ijarah	4.998	5.174
Ijarah Muntahia Bittamleek	15.486	11.876
Investimenti immobiliari	9.985	10.341
Crediti per canoni Ijarah	2.315	938
Altre attività	6.309	2.020
Meno: Accantonamenti	(1.965)	(1.836)
<b>Totale Attività</b>	<b>436.476</b>	<b>320.696</b>
<b>Passività</b>		
Conti correnti	51.393	47.345
Altre passività	6.041	3.562
<b>Totale Passività</b>	<b>57.434</b>	<b>50.907</b>
<b>Conti d'investimento vincolati</b>	<b>304.118</b>	<b>197.881</b>
<b>Patrimonio</b>		
Capitale	28.336	26.216
Riserve	9.789	7.589
Riserve da valutazione	21.860	27.769
Accantonamento utili	5.350	1.360
Dividendi e bonus proposti	6.863	6.831
Altri fondi	2.726	333
<b>Totale Patrimonio</b>	<b>74.924</b>	<b>71.908</b>
<b>Totale Passività, Conti vincolati e Patrimonio</b>	<b>436.476</b>	<b>320.696</b>

FONTE: ELABORAZIONI SU DATI BAHRAIN ISLAMIC BANK

mento vincolati che hanno un'evidenza separata dal resto delle passività. I conti d'investimento sono forme di raccolta (utilizzando contratti mudaraba) in cui il depositante non beneficia della protezione del valore nominale del deposito e la cui remunerazione non è fissa, legata a un tasso d'interesse, ma è una partecipazione ai guadagni della banca. Di norma si distingue tra conti d'investimento non-vincolati e vincolati. Mentre nei primi non vi è alcun particolare vincolo all'utiliz-

zo delle somme versate (con l'eccezione che si tratti di operazioni coerenti con i principi islamici), nei secondi il deposito è vincolato al finanziamento di una specifica operazione.

Tutto ciò pone dei problemi di corporate governance poiché il depositante non ha alcun controllo sull'utilizzo dei soldi versati e il rischio di azzardo morale è molto elevato. La banca islamica dovrebbe essere, quindi, molto sensibile al rischio di reputazione al fine di evitare la corsa agli sportelli. Per contenere la volatilità nella remunerazione dei conti di investimento la banca islamica prevede una riserva (equalizzatore) in cui accantonare una parte degli utili da utilizzare nel caso in cui la remunerazione dei depositi non fosse competitiva. Tale politica gioca un ruolo determinante al fine di ottenere il gradimento dei depositanti e consente alla banca islamica di offrire delle remunerazioni non dissimili da quelle offerte da una banca convenzionale. Ciò è particolarmente importante in quei sistemi ove coesistono entrambe le tipologie di intermediari.

Accanto ai conti d'investimento, che rappresentano la parte più rilevante delle passività, la banca islamica prevede anche conti correnti (wadia) il cui capitale è garantito ma senza riconoscere alcun tipo di remunerazione.

Per quanto riguarda l'impiego dei fondi raccolti, la tavola 3 mostra le tipologie contrattuali maggiormente utilizzate. A differenza di una banca convenzionale la banca islamica non concede prestiti a interesse bensì investe in operazioni che hanno come attività sottostante un bene reale nella forma di contratti di scambio, di partecipazione o di leasing. Si può osservare che più del 50% delle attività è allocato in operazioni Murabaha (di scambio) che sono assimilabili a operazioni di tipo tradizionale e che vengono utilizzate per finanziamenti al consumo (ad esempio, l'acquisto dell'auto). Le operazioni di partecipazione ai profitti e perdite (Mudaraba e Muskaraka) rappresentano invece poco più dell'8%. Queste ultime sono operazioni che assimilano la banca islamica più a un operatore di private equity che a una banca commerciale poiché si configurano come joint ventures in un determinato progetto, conferendo capitale di rischio. In sistemi bancari, come ad esempio quello italiano, tale attività è soggetta a particolari restrizioni al fine di evitare commistioni nell'attività di concessione del credito

Tavola 4

**Conto economico di una tipica banca islamica (Bahrain Islamic Bank) - Dati in BD '000 (1 euro=0,53 BD)**

	2006	2005
Ricavi da operazioni Murabaha	15.779	8.401
Ricavi da finanziamenti Mudaraba	1.126	727
Ricavi da investimenti Musharaka	974	481
Ricavi da investimenti in titoli (Sukuk)	3.058	1.736
Ricavi da Ijarah Muntahia Bittamleek	3.768	1.879
<b>Ricavi lordi da operazioni di finanza islamica</b>	<b>24.705</b>	<b>13.224</b>
Reddito spettante ai titolari di conti d'investimento vincolati prima della quota spettante alla banca in qualità di Mudarib	20.049	5.627
Quota incassata dalla banca in qualità di Mudarib	(7.389)	(571)
Reddito pagato ai titolari di conti d'investimento vincolati	12.660	5.056
<b>Quota Ricavi spettanti alla banca (come Mudarib &amp; Rabalmaal)</b>	<b>12.045</b>	<b>8.168</b>
Guadagni da rivalutazione investimenti immobiliari	2.098	1.991
Ricavi da investimenti	5.518	2.238
Commissioni nette & altri redditi	1.288	26
Ricavi da partecipazioni	609	454
<b>Totale ricavi</b>	<b>21.558</b>	<b>13.477</b>
Spese del personale	3.855	3.248
Ammortamenti	2.854	1.440
Spese relative a investimenti Ijarah	221	189
Altri oneri	1.425	1.210
<b>Totale spese</b>	<b>8.355</b>	<b>6.087</b>
<b>Profitti operativi prima di accantonamenti e Zakah</b>	<b>13.203</b>	<b>7.390</b>
Accantonamenti	-	-
Zakah	(150)	-
<b>Utili netti</b>	<b>13.053</b>	<b>7.390</b>

FONTE: ELABORAZIONI SU DATI BAHRAIN ISLAMIC BANK

(basso costo del finanziamento, mancanza di garanzie, non adeguato monitoraggio dell'esposizione). Tale rischio non dovrebbe essere presente in una banca islamica poiché l'attività creditizia è in teoria assente e la partecipazione ai rischi d'impresa dovrebbe rappresentare una delle principali attività. Le peculiarità delle operazioni di impiego islamiche hanno degli effetti importanti sulle modalità con cui l'attività bancaria viene svolta: la remunerazione della banca è direttamente legata ai ritorni dei progetti finanziati e non al merito creditizio o alle garanzie del debitore. Inoltre tali modalità di finanziamento consentirebbero all'impresa di attenuare la rischiosità del ciclo economico o le temporanee difficoltà di liquidità poiché non sarebbe costretta a effettuare pagamenti alla banca qualora gli affari non andassero bene.

Da tutto ciò emerge come la banca islamica fa poco uso delle strutture contrattuali di profit & loss sharing che più di altre sono espressione dell'approccio islamico alla finanza. Tali scelte gestionali hanno effetti anche sulla durata media delle attività della banca islamica. Infatti circa la metà delle attività ha una scadenza inferiore ai 3 mesi e solo un terzo ha durata superiore ai tre anni. A differenza di una banca convenzionale, inoltre, la banca islamica non attua una trasformazione delle scadenze ma cerca di mantenere un equilibrio fra durata delle attività e delle passività. Se da un lato ciò può contribuire a una maggiore stabilità del sistema finanziario, dall'altro può rappresentare un freno allo sviluppo venendo meno la capacità di fornire risorse finanziarie stabili all'industria.

Al pari di una banca convenzionale anche in una banca islamica tra le attività vi sono delle immobilizzazioni che sono in buona parte rappresentate da sukuk (emissioni obbligazionarie Sharia compliant). Poiché non è stato ancora sviluppato un liquido mercato secondario delle obbligazioni islamiche la maggior parte di queste viene tenuta in portafoglio fino a scadenza.

La tavola 4 mostra invece il conto economico. Balza all'occhio l'assenza della voce interessi attivi e passivi. I primi sono sostituiti dai ricavi lordi derivanti dalle operazioni islamiche (murabaha, mudaraba, musharaka, ijara, ecc). Tali ricavi sono parte dei ricavi lordi operativi. Gli interessi passivi sono sostituiti, invece, dalla partecipazione ai profitti da par-

te dei depositanti (reddito pagato ai titolari di conti d'investimento vincolati). Si osservi che questi ultimi non partecipano agli utili netti della banca ma ai ricavi lordi operativi, prima che vengano dedotte le spese operative. Inoltre, tra le fonti di profitto della banca islamica vi è anche la commissione (mudarib fee) per l'attività di gestore (mudarib) dei progetti per conto dei depositanti, sulla base dei contratti mudaraba. Per esemplificare: nell'anno fiscale 2006 la Bahrain Islamic Bank ha incassato dalle proprie attività ricavi lordi per operazioni di finanza islamica pari a 24.705.000 DB. La quota spettante ai titolari di conti d'investimento vincolati (sulla base degli accordi contrattuali Mudaraba) è pari a 20.049.000 BD. Tuttavia la banca trattiene 7.389.000 per l'attività d'intermediazione dei fondi raccolti dai titolari di conti d'investimento, in qualità di mudarib. Ne consegue che il reddito pagato ai titolari di conti d'investimento è pari a 12.660.000 BD [= 20.049.000 - 7.389.000] mentre la quota di ricavi spettanti alla banca in qualità di Rab al-mal e di mudarib è pari a 12.045.000 BD [= 24.705.000 - 12.660.000].

Si può, inoltre, osservare da un lato l'assenza della voce «tasse» (in Bahrain non sono dovute tasse sui redditi di qualunque natura essi siano) e dall'altro la presenza della voce «zakat», il versamento dovuto a fini caritatevoli e/o sociali. La Bahrain Islamic Bank, come molte altre banche islamiche, ha optato per non imputarla a conto economico come spesa ma di effettuarla per conto degli azionisti accantonandola a riserva. Inoltre qualora la banca consegua un reddito che non è considerato coerente con i principi islamici tale somma non verrà riconosciuta come provento in conto economico ma accantonata a riserva per essere poi distribuita a scopi caritatevoli (processo di purificazione).

Un'altra caratteristica della banca islamica è la presenza dello Sharia board. Accanto all'assemblea degli azionisti e agli amministratori, la banca islamica prevede anche un organo composto da Sharia Scholars (esperti in legge islamica) che ha la funzione di certificare che l'attività bancaria avvenga nel rispetto dei principi islamici. Si tratta di un organismo molto importante in grado di condizionare l'operatività della banca. Ad esempio il lancio di un nuovo prodotto è subordinato alla sua approvazione. I pareri sono espressi mediante l'emissio-

ne di fatwe. Tutto ciò non è molto diverso dalla diffusione, negli ultimi anni, dei comitati etici che hanno la finalità di vigilare affinché l'attività bancaria convenzionale sia svolta nell'interesse di tutti gli stakeholder, evitando conflitti d'interesse.

## 9 L'evoluzione del sistema bancario islamico

Dall'esperienza di Al-Najjar nel 1963 in Egitto il sistema bancario islamico ha conosciuto una continua espansione geografica e un'evoluzione sia negli aspetti organizzativi e regolamentari sia nell'offerta di prodotti e servizi. Da realtà economico-finanziaria tipica dell'area medio orientale ha, progressivamente, assunto una connotazione sempre più globale. Come già evidenziato in precedenza, non esiste ancora una sistemica e ufficiale rilevazione della dimensione di tale fenomeno finanziario. Nonostante l'ammontare degli assets bancari Sharia compliant rappresenti poco più dell'1% degli assets bancari globali le attese sono per tassi di crescita tra il 10 e il 20% annui per il prossimo decennio. All'inizio degli anni Duemila il sistema bancario islamico rappresentava il 9% del sistema bancario nei paesi Gcc (Gulf Cooperation Countries), il 7% in Malesia, il 6% in Bangladesh, meno dell'1% in Pakistan e Indonesia. Entro il 2010 è atteso che l'ammontare di tali assets rappresenti il 50% nei Gcc, il 20% in Malesia, il 10% in Pakistan, Bangladesh e Indonesia. La sempre maggiore presenza delle principali banche occidentali (Citigroup, HSBC, UBS, BNP Paribas, Deutsche Bank, Barclays Plc, ecc.) con divisioni dedicate (islamic windows) è sintomo di una crescente attenzione verso tale industria. L'interesse da parte delle autorità di vigilanza e regolamentari verso il modello di banca islamica ha senza dubbio contribuito a un rapido sviluppo. Ciò non solo nei paesi a maggioranza musulmana come la Malesia o il Bahrain ma anche nei paesi a maggioranza non musulmana. Grazie all'impegno della Banca centrale inglese si è arrivati nel 2004 all'autorizzazione della prima banca islamica retail (Islamic Bank of Britain) e di due banche d'investimento: la European Islamic Investment Bank (2006) e la London & Middle East Bank (2007).

L'evoluzione del sistema bancario islamico non è stata

uguale in tutti i paesi. Si passa, infatti, da sistemi bancari completamente islamizzati come l'Iran, il Sudan a sistemi misti in cui le banche convenzionali non possono offrire prodotti finanziari islamici (come la Giordania e il Kuwait) a sistemi misti in cui vi è competizione tra banche islamiche e convenzionali come il Pakistan, i Gcc (Gulf Cooperation Countries), la Malesia e l'Inghilterra. In linea generale si può osservare che laddove il sistema bancario islamico è stato imposto per ragioni ideologiche e politiche (come in Iran, Sudan) la banca islamica ha realizzato una trasformazione solo formale, mentre il sistema finanziario islamico ha avuto un importante sviluppo laddove si sono intuite le potenzialità economiche, come in Malesia, senza stravolgere gli assetti del sistema economico-finanziario esistente.

## 10 Alcuni casi di Islamic banking

**Il caso malese.** Tra i paesi a maggioranza musulmana, la Malesia rappresenta, ad oggi, il miglior risultato di sviluppo integrato tra sistema bancario convenzionale e islamico. Sono state, infatti, create le condizioni (regolamentari e fiscali) per un rapido sviluppo dell'industria dei servizi finanziari islamici sulla base non di un'imposizione ideologica ma di vantaggi economici per il sistema paese. La Bank Negara Malaysia (la Banca centrale), fin dall'inizio degli anni Ottanta, considerò strategica l'apertura verso la finanza islamica ponendosi come obiettivo quello di promuovere un sistema bancario misto in cui banca islamica e convenzionale potessero operare e competere. Al fine di raggiungere tale obiettivo la Banca centrale considerò strategico avere: un elevato numero di operatori; un'ampia varietà di strumenti finanziari; un mercato monetario islamico. Oggi la Malesia, nell'ambito dei servizi finanziari islamici, costituisce un punto di riferimento. Non a caso vi ha sede l'Islamic Financial Services Board (Ifsb) che definisce i criteri prudenziali e di stabilità finanziaria per le istituzioni islamiche.

Nel luglio 1983 fu emanato l'Islamic Bank Act che estendeva i poteri regolamentari e di supervisione che la Banca centrale aveva sul settore bancario convenzionale anche alle banche islamiche. Venne, inoltre, istituita la prima banca islami-

ca, Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB), quotata alla borsa di Kuala Lumpur dal 1992. Contestualmente fu emanato il Government Investment Act che consentiva al governo malese di emettere attività governative Sharia compliant (Government Investment Issue). Ciò forniva al sistema finanziario malese strumenti islamici per la gestione della liquidità consentendo alle banche islamiche sia di rispettare i requisiti di riserva obbligatoria richiesti dalla Banca centrale sia di investire gli eventuali surplus di liquidità in bilancio al fine di operare in modo più efficiente.

Gli anni Novanta diedero un importante impulso al sistema bancario islamico con l'emissione (1993) dello schema chiamato Skim Perbankan Tanpa Faedah (Interest-free Banking Scheme), con cui la Banca centrale introdusse il concetto di islamic window consentendo alle banche convenzionali esistenti di offrire prodotti e servizi finanziari islamici attraverso dipartimenti separati ma inseriti nell'esistente struttura di filiali. Tale decisione fu un passo molto importante poiché consentì di aumentare l'offerta di prodotti finanziari islamici in tempi ridotti e contenere i costi per il sistema finanziario.

Negli anni successivi fu sviluppato un mercato interbancario islamico, introducendo strumenti di mercato monetario basati su contratti di mudaraba; elaborato un modello di conto economico e stato patrimoniale richiedendo alle banche di dare evidenza delle operazioni di finanza islamica; istituito lo Shariah Advisory Council of Bank Negara Malaysia (SAC), l'unica autorità centrale cui fu assegnato il compito di supervisionare che l'attività bancaria e assicurativa fossero coerenti con i principi islamici. Quest'ultimo provvedimento fu decisivo nel contribuire al successo del modello malese. Consentì, infatti, di superare l'incertezza legata alle diverse fatwe emesse dagli scholars, talvolta in conflitto fra loro, armonizzando i criteri interpretativi. Il 2001 fu un anno molto importante poiché con la pubblicazione del piano di sviluppo per la finanza nel paese (Financial Sector Master Plan), la Malesia manifestò l'ambizione di diventare il centro di riferimento per la finanza islamica. La progressiva apertura verso gli operatori esteri, consentendo loro di possedere fino al 49% di istituzioni bancarie locali, ha senza dubbio contribuito alla rapida crescita registrata negli ultimi anni.

Nel 1997 gli assets bancari islamici rappresentavano il 2% del sistema bancario malese; nel 2006 il 12% e l'obiettivo della Banca centrale è di elevare tale percentuale al 20% entro il 2010. Il sistema bancario malese conta 11 banche islamiche (alcune anche quotate in borsa), alcune banche d'investimento e 10 banche commerciali, tra cui anche importanti gruppi internazionali come HSBC, Citigroup, ABN Amro, Standard Chartered, che hanno islamic windows.

**Il caso Bahrein.** Il Regno del Bahrein, nel Medio Oriente, è stato fra i primi a cogliere le opportunità dello sviluppo dell'islamic banking. Nel 1979 fu istituita la prima banca islamica dell'isola, la Bahrain Islamic Bank. Da allora il settore è cresciuto in modo significativo. Nel 2000 rappresentava l'1,8% del settore bancario; nel 2007 il 6,2% pari a 12 miliardi di dollari. Il Bahrein ha il numero più elevato di banche islamiche non solo nel golfo ma nel resto del mondo: 27 tra banche commerciali e d'investimento. Fondamentale da sempre è stato il ruolo della banca centrale (The Central Bank of Bahrain) nel definire e promuovere il quadro regolamentare e normativo. In Bahrein hanno sede anche importanti organismi internazionali per lo sviluppo della finanza islamica come l'Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) per la promozione dei principi contabili e di governance con l'obiettivo di promuovere uno standard comune tra le istituzioni finanziarie islamiche; il Liquidity Management Centre (LMC) per la promozione di un mercato interbancario islamico e l'International Islamic Financial Market (IIFM) per lo sviluppo di un mercato dei capitali islamico.

**Il caso inglese.** In occidente, in particolare in Europa, il sistema bancario islamico ha catturato l'attenzione della comunità finanziaria e delle autorità regolamentari all'inizio degli anni Duemila. La questione è stata affrontata in Germania, Olanda e Francia. Pur tuttavia è l'Inghilterra ad aver maturato l'esperienza più significativa rappresentando un modello per i paesi a maggioranza non musulmana. Gli inglesi hanno affrontato la problematica della finanza islamica evitando ogni discussione o pregiudizio religioso e culturale ma considerandola come un'innovazione finanziaria, al pari di tante altre che, periodicamente, emergono nell'ambito dell'industria dei servizi finanziari. Tale approccio si può sinte-

tizzare con «no obstacles, no special favours» (nessun ostacolo, nessuno speciale privilegio). Si è inoltre cercato di evitare una legislazione che fosse legata a uno specifico credo religioso. È stato mantenuto il principio di un'unica licenza bancaria (a differenza di altri paesi, come la Malesia, dove sono state introdotte due tipologie di licenza). Il processo autorizzativo di una banca islamica è, quindi, uguale a quello di una banca convenzionale. Non è stata introdotta la categoria banca islamica ma si è opportunamente modificata la normativa esistente al fine di consentirle di operare. Due sono state le problematiche su cui è stata concentrata l'attenzione: la neutralità fiscale dei prodotti Sharica compliant e il principio di tutela dei depositi. Le leggi finanziarie (Finance Act) del 2003 e 2005 hanno introdotto prima l'abolizione della doppia imposta di registro nelle transazioni immobiliari assimilabili al contratto Murabaha, poi le nozioni di «alternative finance return» e «profit share return», conferendo loro la medesima deducibilità fiscale degli interessi passivi. Senza mai citare nomi di strutture contrattuali islamiche il legislatore inglese ha definito delle nozioni generiche (specificando però precise condizioni) entro cui è possibile far rientrare i contratti islamici. In questo modo il canone di un'Ijara immobiliare o di una musharaka decrescente è fiscalmente deducibile al pari degli interessi passivi di un mutuo. Oppure in una doppia transazione immobiliare per una Murabaha l'imposta di registro viene pagata una sola volta.

L'esperienza dell'autorizzazione della Islamic Bank of Britain è stata importante per risolvere il principio della tutela dei depositi. Affinché un'istituzione possa definirsi banca è necessario che raccolga depositi. La normativa inglese richiede l'obbligatorietà del rimborso non condizionale affinché si abbia un deposito. Tuttavia ciò contrasta con la nozione di conto d'investimento della banca islamica. Il problema è stato superato con l'inclusione di specifiche clausole nel contratto di deposito della Islamic Bank of Britain. Il titolare di conti d'investimento è esposto al rischio di vedere intaccato il valore nominale del deposito. Tuttavia nell'evento in cui ciò accada la banca può mitigare la perdita rinunciando all'incasso di commissioni e attingendo a un fondo destinato alla stabilizzazione degli utili. È inoltre stabilito che gli azioni-

sti non hanno diritto alla distribuzione degli utili nel caso in cui non siano rispettati i diritti dei depositanti. Il punto più importante è che la banca è tenuta a offrire al depositante un pagamento per l'ammontare della perdita subita. Il depositante può accettare o rifiutare l'offerta. Se accetta la banca ripagherà il depositante ma quest'ultimo non sarà più considerato coerente con i principi islamici. In questo modo sono preservati sia il principio di partecipazione ai profitti e perdite sia quello di tutela dei depositi.

**Il caso italiano.** In Italia, ad eccezione di sporadiche esperienze di welcome banking, come quelle della Cassa di risparmio di Fabriano, Banca Etica e Unicredit Group, nel 2006 è stata costituita l'ASSAIF (Associazione per lo Sviluppo di Strumenti Alternativi e di Innovazione Finanziaria) con lo scopo di creare progetti alternativi di finanziamento che siano immediatamente utilizzabili, all'interno del sistema legale e fiscale italiano, da investitori medio orientali e dalla comunità di immigrati proveniente dalla sponda sud del Mediterraneo e residente in Italia. Accanto all'attività di ricerca e studio, attraverso anche la partecipazione a numerosi convegni internazionali, nel dicembre del 2006 è stata conclusa la prima transazione murabaha italiana applicata a un'operazione immobiliare. Pur tuttavia gli operatori bancari e le autorità di vigilanza e regolamentari non hanno ancora affrontato in modo compiuto la problematica della finanza islamica. Nell'autunno del 2007 è stato siglato un memorandum d'intenti tra l'Associazione Bancaria Italiana (ABI) e l'Unione Banche Arabe con l'obiettivo di definire una piattaforma di collaborazione tra i sistemi bancari delle due sponde del Mediterraneo. Nell'ambito di tale iniziativa potrebbe trovare spazio anche la banca islamica, quale ulteriore canale di sviluppo economico-finanziario. Tuttavia manca ancora una sistematica analisi del livello di reddito, ricchezza e spirito imprenditoriale dell'1,4 milioni di musulmani che sono stimanti essere nel nostro Paese al fine di valutare l'operatività e profittabilità di una banca islamica retail. Diverso invece è il discorso per l'attività wholesale e anche per la finanza pubblica in cui la posizione geografica dell'Italia, i rapporti di business tra le due sponde del Mediterraneo e i rapporti storici del nostro Paese con il mondo arabo dovrebbero vedere le banche e le aziende

italiane strutturare emissioni di raccolta di capitale Shariah compliant al fine di poter intercettare parte del surplus di risparmio del golfo. L'apertura di una banca islamica in Italia è legata all'analisi di problematiche che coprono differenti aspetti: da quello civilistico, poiché la banca islamica non raccoglie e presta denaro secondo gli schemi contrattuali di deposito e impiego, a quello fiscale come la doppia imposta di registro che deve essere pagata in una transazione immobiliare strutturata secondo una murabaha; alla deducibilità fiscale degli oneri finanziari di una ijara immobiliare. In aggiunta l'apertura della banca islamica dipende dall'interpretazione dell'art.11 del TUB (Testo Unico bancario) dove «la raccolta del risparmio è l'acquisizione di fondi con l'obbligo di rimborso, sia sotto forma di depositi sia sotto altra forma».

Il modello inglese sopramenzionato può, senza dubbio, rappresentare un esempio di integrazione in cui si evita di definire una normativa *ad hoc* ma si cerca di inquadrare, con flessibilità, il fenomeno nel quadro normativo esistente.

## **11** Problematiche e prospettive

Negli ultimi anni il settore bancario islamico ha mostrato importanti tassi di crescita ed è prepotentemente balzato agli onori delle cronache finanziarie. Tuttavia sono ancora diverse le problematiche che rimangono aperte affinché possa raggiungere gli ambiziosi target di crescita più volte citati.

È indubbio che la questione della corporate governance rappresenti l'aspetto più delicato. Poiché l'operatività della banca islamica ha anche finalità etiche ed è fondata su presupposti religiosi, il principio di tutela degli interessi di tutti gli stakeholder è un elemento fondamentale. Ciò riguarda, in particolare, i titolari di conti d'investimento che partecipano al rischio dell'attività bancaria attraverso contratti *mudaraba* (rischiando il capitale versato) senza aver però alcun controllo sui rischi assunti dalla banca. In teoria, in caso di investimenti sbagliati della banca, non rientrano nemmeno nella categoria dei creditori. Ciò ha sollevato un importante dibattito poiché da un lato tali investitori sono generalmente avversi al rischio e dall'altro vi è il pericolo di *moral hazard* da parte della banca, che può trasferire sugli ignari de-

positanti rischi eccessivi. Più volte è stata sottolineata la necessità di creare degli organismi rappresentativi degli interessi dei titolari di conti d'investimento con diritto d'intervento in assemblea. In assenza di precise indicazioni le autorità regolamentari nazionali hanno assunto differenti posizioni. Ad esempio, in Arabia Saudita sono consentiti solo conti d'investimento vincolati mentre in Inghilterra, una volta verificata la perdita, al depositante è concessa la facoltà di rinunciare alla protezione al fine di rispettare il proprio credo religioso. Poiché per la banca islamica il rischio reputazionale come il rischio di corsa agli sportelli sono elevati, sono stati introdotti equalizzatori attraverso i quali le banche sono in grado di stabilizzare le remunerazioni dei depositi nel tempo. Questi tuttavia possono risultare in conflitto con il principio del *profit & loss sharing*.

La presenza dello Sharia board costituisce una questione delicata. La mancanza di omogeneità nell'emissione delle fatwe ha talvolta rappresentato un elemento in grado di condizionare la competitività di una banca poiché un medesimo prodotto poteva essere accettato dal board di una banca ma non da quello di un'altra. Tale rischio in passato era ancora più presente poiché la conoscenza finanziaria tra gli Scholars islamici non era elevata. La creazione di una Sharia Authority centrale, avvenuta in Malesia e Sudan, ha rappresentato un importante passo in avanti nella ricerca della certezza del quadro normativo entro cui operare. In questi casi il ruolo dello Sharia board non sarà quello di emettere fatwe ma di supervisionare che l'attività avvenga nel rispetto delle regole comunemente accettate. Un altro aspetto, legato alla presenza dello Sharia board, è il rischio di conflitto di interessi. Infatti molti Scholars risiedono in più board di società, anche in competizione tra loro, ponendo problemi di trasparenza. Non sono, inoltre, mancate le polemiche sugli onorari di molti di questi Scholars che in alcuni casi hanno preso in ostaggio l'attività di un'istituzione finanziaria utilizzando comportamenti che sono lontano dai principi ispiratori.

Un ulteriore elemento di attenzione è rappresentato dalla necessità di avere una certa omogeneità contabile. Lo sviluppo e la crescita devono, infatti, essere accompagnati dalla trasparenza contabile e questa deve poggiare su principi ricono-

sciuti a livello internazionale. In questa direzione va l'impegno dell'Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) che ha quale scopo il recepimento degli standard contabili internazionali ma anche il loro adattamento alla realtà della finanza islamica.

L'integrazione con il sistema bancario convenzionale è un altro elemento importante in particolare per quanto riguarda i criteri di adeguatezza patrimoniale e gli standard di risk management. In questa direzione è fondamentale il ruolo dell'Islamic Financial Services Board (IFSB) che opera in stretto contatto con il Comitato di Basilea per la supervisione bancaria. In questo ambito nel corso del 2005 e del 2006 sono state emesse una serie di linee guida.

Al fine di promuovere il settore bancario islamico, è anche necessario sviluppare un mercato interbancario Sharia compliant liquido ed efficiente. La necessità di un bene reale sottostante le transazioni finanziarie islamiche complica la creazione di strumenti a breve termine costringendo le banche islamiche a tenere un eccesso di riserve in bilancio per fini prudenziali a scapito però della redditività. Grazie all'impegno delle banche centrali sono stati costituiti l'Islamic Interbank Money Market in Malesia nel 1994 e il Liquidity Management Centre in Bahrain nel 2002 con lo scopo, da un lato, di consentire l'incontro tra domanda e offerta di fondi a breve termine e, dall'altro, di costituire un canale Sharia compliant di trasmissione della politica monetaria.

Da ultimo la crescita del settore bancario sarà possibile quando le banche islamiche svilupperanno la cultura e le co-

noscenze necessarie per promuovere più diffusamente strumenti di profit & loss sharing. Solo in questo modo sarà possibile creare un vero sistema bancario islamico capace di finanziare l'industria in maniera stabile, ritagliandosi un ruolo specifico all'interno del sistema finanziario internazionale.

#### BIBLIOGRAFIA

- A.A.vv.** 2006, *Islamic Retail Banking and Finance, Global Challenges and Opportunities*, London, Euromoney Books.
- A.A.vv.** 2003, *Banca e Finanza Islamica, Autonomia e Cooperazione*, Quaderni della Camera di Commercio Italo-Araba.
- Ahmad Z.** 1994, *Islamic Banking, State of the Art*, Jeddah, IDB IRTI.
- Al-Jarhi M.A., Iqbal M.** 2001, *Islamic Banking: Answers to some Frequently Asked Questions*, Jeddah, IDB IRTI.
- Al-Omar F., Andel-Haq M.** 1996, *Islamic Banking, Theory, Practice & Challenges*, Zed Books.
- Branca P.** 2005, *Introduzione all'Islam*, Milano, Edizioni San Paolo.
- Bausani A.** 2006, *Il Corano*, Milano, BUR.
- Dar H.A., Presley J.R.** 2000, *Lack of Profit Loss Sharing in Islamic Banking: Management and Control Imbalances*, Economic Research Department, Loughborough University UK.
- El-Gamal M.A.** 2001, *An Economic Explication of the Prohibition of the Gharar in Classic Islamic Jurisprudence*, Rice University.
- Gimigliano G., Rotondo G.** 2006, *La Banca Islamica e la Disciplina Bancaria Europea*, Milano Giuffrè Editore.
- Hassan M.K., Lewis M.K.** 2007, *Handbook of Islamic Banking*, Edward Elgar Publishing.
- Iqbal M., Molyneux P.** 2005, *Thirty Years of Islamic Banking, History, Performance and Prospects*, New York, Palgrave Mcmillan.
- IFSB e IDB (IRTI)** 2007, *Islamic Financial Services Industry Development, Ten-Year Framework and Strategies*, May.
- Lewis M.K., Algaoud L.M.** 2001, *Islamic Banking*, Edward Elgar Publishing.
- Obaidullah M.** 2005, *Islamic Financial Services*, Jeddah, Islamic Economic Research Center, King Abdulaziz University.
- The Banker** 2007, «Top 500 Islamic Financial Institutions», in *The Banker special supplement*, November.
- Umer Chapra M.** 1984, *The Nature of Riba in Islam*, working paper, Hamdard Islamicus.