

ISLAMIC ASSET MANAGEMENT

Dopo una panoramica generale sull'asset management islamico, la descrizione di come si costruiscono gli indici islamici e quella delle diverse tipologie di fondi, questo quarto e ultimo articolo descrive lo sviluppo dei fondi Shariah-compliant nella regione che ha visto la nascita della finanza Islamica.

Il numero dei fondi di investimento domiciliati nei paesi GCC è a tutt'oggi di circa 380, dei quali 208 sono Shariah-compliant. Gli assets under management (AUM) sono alquanto limitati e anche la struttura legale e il quadro regolamentativo di riferimento hanno certamente bisogno di ulteriori perfezionamenti.

I fondi Shariah-compliant azionari sono pari al 60% dei fondi islamici domiciliati nei paesi GCC mentre la scarsità di titoli islamici a reddito fisso spiega il livello relativamente basso di fondi islamici di money-market, sukuk, e più in generale di asset-allocation. Di conseguenza, il reddito fisso è l'unica asset-class dove si trovano più fondi convenzionali che fondi islamici. I fondi immobiliari restano alquanto popolari data la prevalenza dei loro investimenti in asset tangibili. Il focus geografico di questi fondi Shariah-compliant è misto, con il 65 % che si concentra sui paesi MENA e il restante 35% che investe a livello globale (Europa, mercati emergenti, Stati Uniti). Poiché le competenze della maggior parte dei manager nei GCC sono limitate alla regione, il focus geografico segue il domicilio del gestore e riflette la sua conoscenza del mercato locale. Di conseguenza, i fondi specializzati in aree geografiche al di fuori del Golfo sono spesso gestiti da manager esterni. Altri gestori optano per i cosiddetti fondi feeder investendo gli asset direttamente in un fondo di un altro gestore. Anche l'investimento in fondi di fondi è un'opzione alquanto seguita tra i fondi globali. Al di là di queste caratteristiche generali, il mercato GCC dei fondi mostra notevoli differenze da un paese all'altro come descritto di seguito.

Arabia Saudita

L'Arabia Saudita è il più grande mercato della regione. La dimensione totale del settore dei fondi open-end era stimata a fine marzo 2011 a circa USD 23,5 miliardi di cui USD 18,3 miliardi, o il 77% del totale, fondi islamici domiciliati in Arabia Saudita. Questo rende l'Arabia Saudita con la Malesia uno dei due centri più importanti per i fondi islamici. La Capital Market Authority definisce i fondi comuni come società di investimento open-end: non sono entità dotate di personalità giuridica ma sono piuttosto accordi contrattuali tra il gestore e gli investitori. L'Arabia Saudita è l'unico paese del GCC che ha classificato i suoi fondi in sette categorie

principali: bilanciati, obbligazionari, garantiti e a sicurezza locale, monetari, immobiliari, azionari, e trade finance. Molti di loro sono ulteriormente divisi secondo la loro compliance shariatica, esposizione valutaria, e concentrazione geografica. Il fondo più importante, Al-Ahli Saudi Riyal Trade Fund è gestito da NCB Capital e ha AUM di circa USD4 miliardi. Vi sono 38 fondi Sharia-compliant con una dimensione stimata sopra gli USD50 milioni. Tuttavia, i fondi più piccoli hanno AUM inferiori a USD1 milione e almeno 10 fondi rientrano in questa categoria con il più piccolo inferiore a USD 500.000.

Kuwait

In Kuwait, vi sono 111 fondi d'investimento (open e closed-end) registrati per la sottoscrizione e sottoposti alla regolamentazione della Capital Market Authority. 58 di loro sono Shariah-compliant (26 sono domiciliati a Kuwait) e gestiscono un patrimonio complessivo di USD4 miliardi, cifra che rappresenta il 12% della capitalizzazione totale del Kuwait Stock Exchange. I fondi islamici costituiscono circa il 25% del totale degli AUM, il più grande essendo il Safwa Investment Fund della National Investment Company con una dimensione a fine di aprile 2011 di USD181 milioni. Le azioni rimangono l'asset class dominante per i fondi islamici kuwaitiani. I fondi in Kuwait hanno la particolarità di assicurare la liquidità solo una volta al mese. Poche le eccezioni che la assicurano settimanale. La distribuzione dei dividendi avviene sotto forma di cash o di "stock dividends" nel qual caso gli azionisti ricevono ulteriori unità del fondo.

Bahrain

Il Bahrain è probabilmente il centro finanziario meglio regolamentato nei paesi GCC. Alla fine di aprile 2011, vi erano 2.736 fondi registrati per la vendita, dei quali 41 domestici. In totale 80 fondi erano Islamici, dei quali 13 domestici. 23 dei fondi domiciliati in Bahrain investivano in azioni MENA o GCC, e otto di questi erano islamici.

United Arab Emirates

Gli Emirati Arabi Uniti si distinguono per avere due quadri normativi che governano il settore dei fondi: la Securities and Commodities Authority (SCA) e il Dubai International Financial Centre (DIFC). Il regolamento recentemente redatto dalla SCA si applica a qualsiasi fondo domiciliato negli Emirati Arabi Uniti e i fondi che sono regolati dal DIFC non possono essere venduti



negli Emirati Arabi Uniti a meno che non abbiano l'approvazione della SCA. Similmente al modello saudita, i fondi negli Emirati Arabi Uniti non sono dotati di personalità giuridica, ma sono piuttosto accordi contrattuali tra il gestore e gli investitori. Il paese conta 40 fondi, di cui 9 islamici.

Qatar and Oman

Il settore dei fondi d'investimento sia in Qatar che in Oman è poco sviluppato. Il Qatar pur avendo il PIL pro capite più alto del mondo ha appena nove fondi, di cui quattro Sharia-compliant per un totale di AUM di USD266 milioni. L'Oman è l'unico paese del GCC senza nessun fondo islamico. Secondo il Muscat Securities Market, ci sono 10 fondi convenzionali open-ended in Oman con AUM di USD 476,8 milioni.



ASSAIF (www.assaif.org) struttura e sviluppa prodotti e strumenti finanziari compatibili con la Shariah e offre consulenza e training negli ambiti legale, fiscale, amministrativo, di ingegneria finanziaria e di marketing. La lunga esperienza di finanza islamica, convenzionale ed etica permette ad ASSAIF di fornire pareri e analisi con un approccio intellettualmente inclusivo.