

# *Takaful:* l'assicurazione islamica

DI

AUGUSTO FREDDI

Ordinario di Teoria del Rischio

SAPIENZA Università di Roma

ALBERTO FREDDI

Direzione Centrale Accertamento – Agenzia delle Entrate

CORRADO SCAFA

PREVINDAI – Ufficio Studi

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. Cenni storici. – 3. La compagnia di *takaful*. – 4. Le tipologie della *takaful*. – 5. Gli aspetti tecnici. – 6. Gli investimenti. – 7. La *microtakaful*. – 8. La *bancatakaful*. – 9. La *retakaful*. – 10. Il mercato internazionale. – 11. Bibliografia.

## 1. INTRODUZIONE

L'obiettivo di questo lavoro è quello di presentare nelle loro linee essenziali un modo alternativo di fare assicurazione, chiamato *takaful*, e il suo stato dell'arte.

Attualmente operano nel mondo più di 130 – e il loro numero tende a crescere con continuità – tra compagnie di *takaful*, ossia imprese che gestiscono solo l'assicurazione islamica e “finestre”, ossia assicuratori convenzionali che offrono anche la *takaful*.

Questa forma di assicurazione, in rapida espansione, trae la sua origine essenzialmente dal fatto che l'assicurazione convenzionale è strettamente vietata ai musulmani, come convenuto dalla maggior parte degli studiosi

contemporanei di fede islamica, perché contiene elementi di *gharar* (incertezza eccessiva), *maysir* (speculazione) e *riba* (interesse), che sono proibiti dalla legge islamica. Infatti, in un contratto di assicurazione convenzionale sulla vita, la compagnia di assicurazione si impegna a concedere all'assicurato parte degli interessi maturati attraverso l'investimento delle riserve matematiche: questo è *riba*. In un contratto di assicurazione convenzionale contro i danni, la compagnia opera in modo che l'ammontare dei risarcimenti attesi dall'assicurato per il periodo coperto dall'assicurazione sia minore dell'ammontare complessivo del premio versato: questo è *maysir*. Inoltre, l'assicurato paga per un beneficio incerto, che può essere nullo, se non ci sono risarcimenti, o può eccedere di molto l'ammontare del premio complessivo versato: questo è *gharar*. La legge islamica non permette contratti per l'acquisto o la vendita di indennità o garanzie, ma permette di prendere misure per ridurre i rischi: ciò consegue dall'*hadith* (episodio della vita di Maometto) in cui il profeta avvisa un musulmano di avere fede in Dio e di legare il suo cammello piuttosto che confidare nella sua fede in Dio per prevenire che l'animale se ne vada.

Per evitare *riba*, *maysir* e *gharar*, l'assicurazione islamica prende la forma di una assicurazione *cooperativa* o *mutua*, ossia la *takaful*. Il vocabolo *takaful* deriva dalla parola araba *kafala* che significa "garantirsi l'un l'altro" o "garanzia congiunta" e che sta ad indicare un patto che garantisce ciascun individuo appartenente ad un gruppo contro i danni e le perdite che può subire.

La legge malese sulla *takaful* del 1984 la definisce come "A scheme based on brotherhood, solidarity and mutual assistance which provides for mutual financial aid and assistance to the participants in case of need whereby the participants mutually agree to contribute for that purpose."

L'International Association of Insurance Supervisors a sua volta definisce la *takaful* come "The Islamic counterpart of conventional insurance, and exists in both life (or "family") and general forms. It is based on concepts of mutual solidarity, and a typical Takaful undertaking will consist of a two-tier structure that is a hybrid of a mutual and a commercial form of company. In addition, all the functions of a Takaful undertaking should conform fully to Islamic law."

*Takaful* è, dunque, un concetto di assicurazione conforme alle regole della *Shari'ah* (legge islamica).

Fermo restando che per quanto riguarda le espressioni *assicurato*, *rischio*, *premio* e *risarcimento* non sussistono differenze sostanziali tra la pratica assicurativa convenzionale e quella islamica, per capire la *takaful* occorre introdurre due nuove espressioni specifiche e cioè *organo religioso di controllo* (vedi § 3.1.) e *fondo di assicurazione cooperativa* (vedi § 3.2.).

L'assistenza mutua è stata praticata in varie forme dai musulmani fin dal VII secolo dell'era cristiana. Ogni partecipante versa la sua sottoscrizione (o contributo) per aiutare quelli che hanno bisogno di assistenza. Le perdite sono divise e le passività sono distribuite in accordo con il sistema di gestione del fondo comune. L'incertezza è eliminata nel rispetto della sottoscrizione e compensazione. Non deve derivare alcun vantaggio per alcuno a spese degli altri.

Le controparti di un moderno contratto di *takaful* sono l'operatore *takaful* (termine alternativo ad assicuratore) e i partecipanti (o contribuenti o assicurati).

Il ruolo dell'operatore *takaful* è quello di gestire le operazioni assicurative e di investire i contributi assicurativi (fondo *takaful*), che restano però di proprietà degli assicurati. L'operatore *takaful*, infatti, non assume il rischio, che viene ripartito tra gli assicurati, e ciò costituisce una delle differenze sostanziali tra l'assicurazione convenzionale e la *takaful*.

Le regole per gli operatori *takaful* (e, dunque, anche per le "finestre") sono dettate da organismi quali l'*International Financial Reporting Standards (IFRS)*, il *Malaysia Accounting Standards Board (MASB)*, l'*Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions (AAOIFI)* e la *Bank Negara Malaysia* (la banca centrale della Malesia).

Nel 2006 i contributi *takaful* complessivi sono stati stimati circa pari a 2 miliardi di USD (*Ernst & Young*) o a 2,6 miliardi di USD (*Fitch Ratings*) o a 5,7 miliardi di USD (*Takaful Re*) ovvero a 6,8 miliardi di USD (*Hannover Re Takaful*). Tali somme, anche se discordanti, sono comunque tutte molto piccole se confrontate con quella dei premi incassati dall'intero settore assicurativo convenzionale mondiale, pari, nel 2006, a 3.723 miliardi di USD (*Swiss Re*). Tuttavia, per il 2009, è previsto che esse salgano a 11,7 miliardi di USD (*Hannover Re Takaful*).

Il vasto insieme dei Paesi africani ed asiatici in cui operano prevalentemente le compagnie di *takaful*, in vari casi in concorrenza con le compagnie convenzionali, può essere essenzialmente scomposto in due sottoinsiemi geografici:

- a) i Paesi che aderiscono all'*ASEAN (Association of South East Asia Nations)*, ossia Birmania, Brunei, Cambogia, Filippine, Indonesia, Laos, Malesia, Singapore, Tailandia, Vietnam;
- b) i Paesi del *MENA (Middle East and North Africa)*, ossia Algeria, Arabia Saudita, Bahrain, Cipro, Egitto, Emirati Arabi Uniti (*UAE*), Giordania, Iran, Kuwait, Libano, Libia, Marocco, Oman, Qatar, Siria, Tunisia, Turchia, Yemen.

Da un punto di vista strettamente assicurativo (sia convenzionale che *takaful*) vanno evidenziati, invece, i seguenti raggruppamenti:

- i) *FAIR (Federation Afro-Asian Insurers and Reinsurers)*, composta, nel 2007, da 65 compagnie aventi sede 24 in Africa e 41 in Asia e, più precisamente, in Algeria, Bahrain, Cina, Corea, Egitto, Emirati Arabi Uniti, Etiopia, Filippine, Ghana, Giordania, India, Indonesia, Iran, Kenya, Kuwait, Libano, Libia, Malesia, Marocco, Nigeria, Oman, Shri Lanka, Siria, Sudan, Tanzania, Tailandia, Togo, Tunisia, Turchia, Vietnam, Zimbabwe.
- ii) *GAIF (General Arab Insurance Federation)*, i cui membri sono Abu Dhabi, Arabia Saudita, Bahrain, Dubai, Emirati Arabi Uniti, Giordania, Qatar, Siria.
- iii) *GCC (Gulf Cooperation Council)*, i cui membri sono Arabia Saudita, Bahrain, Emirati Arabi Uniti, Kuwait, Oman, Qatar.

Lo sviluppo di questa nuova forma di assicurazione viene ora seguito con grande interesse in Europa, soprattutto in Gran Bretagna, ma anche in Lussemburgo, Francia e Germania. In Gran Bretagna, nel 2005, si è tenuta a Londra l'*Islamic Finance & Trade Conference* (primo avvenimento riguardante la finanza islamica tenuto in una nazione europea); nel 2006, è nata a Londra la *European Islamic Investment Bank*; nel 2007, è stata creata la *British Islamic Insurance Holdings (BIIH)*, ossia una compagnia di assicurazione europea che intende fornire la *takaful* e che si aggiunge alla *Takafol S.A.* che opera in Lussemburgo. Attualmente:

- a Londra, 20 banche offrono servizi di finanza islamica;
- il governo inglese è determinato ad emettere titoli *sukuk* (vedi par. 6);
- la compagnia *Salaam Halal Insurance* consente di stipulare polizze auto conformi alla *Shari'ah* via *internet*;
- è operativa l'*Islamic Finance Qualification*, che è una iniziativa culturale congiunta del *Securities & Investment Institute* e della *Ecole Supérieure des Affaires*. Essa ha come finalità la divulgazione della finanza islamica.

Per far fronte a questo interesse, si è tenuto a Londra, nei giorni 1 e 2 novembre 2007, l'*International Takaful Summit* del 2007, dedicato in particolare alla regolamentazione dell'attività *takaful*, e a Francoforte, nei giorni 5 e 6 dicembre 2007, si è svolto il secondo *Islamic Financial Services Forum* dal titolo *The European Challenge*.

## 2. CENNI STORICI

Forme di assistenza mutua esistevano già dai primi anni dell'Islam. I giuristi musulmani ammettono che la base della responsabilità ripartita della dottrina *al-aqilah*, come praticata tra i musulmani di La Mecca e Medi-

na nei primi anni dell'era islamica, va posta, insieme ai concetti di *hily* (alleanza) e di *dhaman* (garanzia o indennizzo), come il fondamento dell'assicurazione mutua islamica. Secondo la dottrina *al-aqilah*, approvata dal profeta Maometto, se una persona fosse stata uccisa da un'altra di una tribù differente, ciò avrebbe reso i membri della tribù dell'uccisore obbligati a pagare il prezzo del sangue agli eredi della persona morta. L'applicazione concreta della dottrina *al-aqilah* forniva, dunque, i fondi necessari per pagare il prezzo del sangue.

Una prima forma di assicurazione islamica è stata introdotta agli inizi del II secolo dell'era islamica (il IX secolo dell'era cristiana) quando i musulmani arabi, espandendosi in Asia, introdussero i patti mutui per contribuire a costituire fondi destinati a coprire chiunque nel gruppo fosse incorso in incidenti o furti durante i numerosi viaggi carovanieri o per mare.

La storia moderna del rapporto tra Islam e assicurazione ha inizio nel 1836, quando il giurista *hanafita* (facente parte cioè della scuola giuridica che privilegia gli aspetti formali) Sayed Ibn Abdin esaminò, su richiesta di alcuni mercanti arabi, la legittimità dei contratti di assicurazione marittima che venivano loro offerti. Il responso di Ibn Abdin fu che tali contratti di assicurazione non potevano essere considerati leciti, avendo riscontrato in essi elementi di incertezza.

L'assicurazione convenzionale, e in special modo quella sulla vita, è stata poi ripetutamente dichiarata illegittima, perché non conforme, per i motivi già esposti nel par. 1, ai principi di solidarietà e reciproca cooperazione indicati dalla *Shari'ah*, da:

- il verdetto della Corte Suprema egiziana del 27 dicembre 1926;
- le risoluzioni unanimi degli *ulama* (dotti musulmani) prese nella Conferenza della Lega Musulmana, tenutasi al Cairo nel 1965;
- gli studiosi musulmani, nel Seminario tenuto in Marocco il 6 maggio 1972;
- il Consiglio Religioso Nazionale della Malesia, nel 1972;
- la Conferenza dei Giuristi islamici, svoltasi a La Mecca nel 1978;
- il Consiglio della Ideologia Islamica, tenutosi in Pakistan nel 1983.

La conseguenza di tutto ciò non è stata la totale negazione della pratica assicurativa nei Paesi islamici o con forte componente islamica, ma la necessità di introdurre un tipo di assicurazione (la *takaful*) che fosse in linea con i principi islamici. La *takaful* è stata ripetutamente dichiarata legittima da:

- il Consiglio Supremo dell'Arabia Saudita, nel 1976;
- il Consiglio della Lega Mondiale Musulmana, nel 1978;

- il Gran Consiglio degli Studiosi Islamici, riunito a La Mecca nel 1985.
- Il primo esempio di compagnia di *takaful* risale al 1979, con la nascita, in Sudan, della *Islamic Insurance Company of Sudan*. Successivamente è stata la volta del mondo arabo. Tra il 1979 e il 1985, in Arabia Saudita e negli Emirati Arabi Uniti, nascono la *Islamic Arab Insurance Corporation*, la *Islamic Insurance & Reinsurance Co.*, ossia il primo operatore di *retakaful* (riassicurazione islamica), e la *Islamic Takaful & Retakaful Co.*, che operano soprattutto nel mercato danni (più conciliabile dal punto di vista della *Shari'ah*). Nel 1983 comincia ad operare in Lussemburgo la *Islamic Takaful Company*. Verso il finire degli anni '80 si registra una forte crescita del settore *takaful* in Tunisia e Giordania. Infine, negli anni '80 e '90, con il boom delle "tigri asiatiche", vivono una forte crescita economica anche nazioni come la Malesia e l'Indonesia, di religione islamica, che, quindi, costituiscono un terreno fertile per l'introduzione della *takaful*. Infatti, nascono le compagnie *Syarikat Takaful Malaysia Berhad* (1984) e *Takaful National Berhad*, in Malesia, e *PT Asuransi Takaful Keluarga* (1994) in Indonesia. Nel 2006, le nazioni dove la *takaful* si è maggiormente affermata (tenendo conto dei premi incassati) sono, in ordine decrescente, l'Iran, l'Arabia Saudita, il Sudan, la Malesia, gli Emirati Arabi Uniti, la Tunisia e il Kuwait.

### 3. LA COMPAGNIA DI TAKAFUL

Una compagnia di *takaful* opera nella stretta osservanza dei principi finanziari islamici, ossia le sorgenti delle leggi a cui deve attenersi sono contenute nelle Rivelazioni Divine. Pertanto, essa stessa e la sua attività sono soggette alle regole della giurisprudenza commerciale islamica e sono strutturate in modo parzialmente diverso da come sono strutturate, seguendo leggi e regolamenti statali, e, dunque, laici, nell'ambito convenzionale. Le principali differenze saranno mostrate via via nei vari paragrafi. Qui cominciamo con l'evidenziare la differenza strategica.

Mentre la finalità di una compagnia di assicurazione convenzionale è, essenzialmente, quella di massimizzare il profitto per gli azionisti, la finalità per una compagnia di *takaful* è quella di procurare il benessere della comunità dei partecipanti, ottimizzando le operazioni per la protezione dal rischio che possono permettersi, insieme ad un buon guadagno per l'operatore.

L'assicurazione islamica, che viene distinta in *takaful* danni (*general*) e *takaful* vita (*family*), può garantire pressoché tutti i rischi coperti dall'assicurazione convenzionale. Una eccezione importante riguarda le polizze caso morte, che non possono essere trattate perché il beneficio è pagato so-

lo alla morte dell'assicurato e ciò è considerato non aderente ai principi islamici, in quanto contiene elementi di *maysir* e di *gharar* che al momento sembrano ineliminabili.

### 3.1. L'osservanza della *Shari'ah*

Come le altre istituzioni finanziarie islamiche, anche le imprese di *takaful* sono governate dalle regole della *Shari'ah* sancite dalla *fiqh al muamalat* (giurisprudenza commerciale islamica).

Il termine *Shari'ah* significa letteralmente "la via", nel senso della Via di Dio, che i musulmani, in osservanza del Corano, devono seguire. La *Shari'ah* è, dunque, l'insieme delle regole che coordinano l'intera esistenza del musulmano, desunte essenzialmente dal Corano (testo di Dio) e dalla *Sunnah* (parole, atti e approvazioni, anche tacite, del profeta Maometto).

La *Shari'ah* impone che i principi che devono guidare gli affari sono quelli della giustizia, della uguaglianza, dell'onestà, dell'etica e della moralità.

In alcune nazioni, come la Malesia e il Sudan, è stata istituita un'autorità centrale che fornisce le interpretazioni applicabili della *Shari'ah*, cioè le *fatwa*, alle quali le istituzioni finanziarie islamiche devono conformarsi. Nella maggior parte delle nazioni, però, non c'è un'autorità centrale preposta al rispetto della *Shari'ah* e ciascuna istituzione finanziaria islamica, inclusa l'impresa di *takaful*, deve costituire un'appropriata organizzazione interna, ossia il proprio *Shari'ah Supervisory Board (SSB)*, che emette le *fatwa* applicabili. Lo *SSB* è una parte rilevante della struttura di governo di tutte le istituzioni finanziarie islamiche. La revisione interna può essere organizzata in modo da fornire un controllo dell'osservanza della *Shari'ah* e i revisori esterni possono anche includere l'osservanza della *Shari'ah* nelle finalità del loro controllo e conseguente rapporto.

Ciò premesso, esaminiamo ora come l'osservanza della *Shari'ah* rende la *takaful* diversa dall'assicurazione convenzionale. Come è stato già detto la *Shari'ah* proibisce la *riba*, il *gharar* e il *maysir* e, dunque, la *takaful* ne deve tener conto. Per intendere chiaramente le soluzioni che sono state adottate risulta opportuno esplicitare questi concetti.

*Riba* letteralmente significa "aumento"; è con questo termine che nel Corano si indicano sia l'usura che l'interesse maturato su un capitale. Viene considerata *riba* qualsiasi remunerazione richiesta sulla somma prestata; quest'ultima, pertanto, rappresenta l'ammontare massimo restituibile dal debitore. Gli interessi, dunque, che costituiscono una forma lecita di retribuzione del capitale nella finanza convenzionale, vengono considerati dalla legge islamica un guadagno *haram* (illecito). Per quanto attiene il *gharar*, i musulmani sono ben consapevoli che l'incertezza è una realtà della

vita umana. Ciascun essere umano deve fronteggiare l'incertezza nella vita personale, nei rapporti sociali e negli affari. L'Islam non ignora ciò e non proibisce alle persone di fronteggiare i rischi e le incertezze che la vita presenta loro. Quello che non permette, e, quindi, proibisce, è una transazione con altri su qualcosa che contiene incertezza. Nell'assicurazione convenzionale il *gharar* esiste perché essa rappresenta un meccanismo per il trasferimento del rischio per mezzo del quale un'organizzazione può scambiare l'incertezza insita in esso con una certezza.

Quando in un contratto c'è un *gharar* evidente, allora è presente necessariamente anche *maysir*.

Per eliminare la *riba*, e, di conseguenza, il "postulato del rendimento del denaro", senza rinunciare alla possibilità di conseguire degli utili, la finanza islamica accetta come *halal* (lecito) il guadagno ottenuto investendo il denaro in attività produttive.

È nato così un sistema di finanza associativa, consentita alle imprese *takaful*, in cui è prevista la partecipazione al rischio, e, quindi, ad eventuali profitti e perdite, da parte non solo di chi investe il capitale, ma anche di chi lo fornisce. I prodotti progettati in quest'ottica sono chiamati prodotti *profit/loss sharing* (verranno esaminati nel par. 6), ossia con spartizione di profitti e perdite, e sono alla base di tutte le operazioni finanziarie islamiche.

Per eliminare invece il *maysir* e il *gharar* insiti nei contratti convenzionali, sono stati adottati per i contratti assicurativi islamici un fondo mutuo e il "principio del *tabarru* (donazione)", che rappresentano due caratteristiche chiave dell'affare *takaful*. Ciò si traduce nel fatto che i contributi (premi assicurativi) sono versati dal partecipante al fondo di sottoscrizione, che è un fondo mutuo di proprietà dell'insieme dei partecipanti, con l'intenzione della donazione, cioè sotto forma di *tabarru*. Quindi, il pagamento di un beneficio, aleatorio a priori, fatto a posteriori ad un assicurato, nel caso in cui esso abbia subito un danno, contiene un elemento di donazione intenzionale da parte degli altri assicurati, che hanno assunto l'insieme dei rischi. Tutto ciò elimina gli elementi di rischio e di incertezza dal contratto, così come quelli di speculazione.

### 3.2. La struttura

La compagnia di *takaful* è assimilabile ad una mutua convenzionale solo nelle sue linee generali.

Gli studiosi islamici, infatti, hanno considerato che, nelle assicurazioni mutue convenzionali, la base contrattuale è libera dal *maysir* (in quanto non c'è un obiettivo di profitto speculativo) ma non è libera dal *gharar*, in quanto l'elemento di incertezza circa i benefici è ancora presente. È stato perciò

necessario sostituire questo contratto con un altro che evitasse questo problema. La soluzione ha richiesto un certo tempo per essere trovata, ma è stata alla fine ottenuta applicando, come già detto, il concetto di *tabarru* sviluppato dalla scuola giuridica *malakita* (che privilegia il parere dei teologi) di *fiqh al muamalat*. Ciò spiega perché lo sviluppo della moderna assicurazione islamica è del tutto recente.

Una compagnia di *takaful* può avere due diverse strutture, ciascuna basata su un suo modello.

a) Il modello *waqf* (non profit)

Indipendentemente dalla forma legale della società, l'affare è condotto su una base puramente mutua o cooperativa tra i partecipanti (gli assicurati) allo schema della *takaful*.

In questa forma mutua, i partecipanti cooperano nella creazione di un fondo (fondo *takaful*) per la copertura di una categoria definita dei loro rischi. Il fondo dei partecipanti appartiene a loro stessi. Non c'è così nessun acquisto o vendita di indennità, in quanto i proprietari e gli assicurati sono le stesse persone, cioè i titolari delle polizze.

Un comitato interno gestisce l'assicurazione per conto di tutti i partecipanti. Se viene adottato il modello *waqf*, il *surplus* o profitto generato non è di proprietà né di chi gestisce l'impresa né dei partecipanti allo schema *takaful* e non c'è, pertanto, un meccanismo per distribuirlo. In realtà, il *surplus* viene inglobato nel fondo assicurativo per supportare la comunità dei partecipanti. Questo modello, che prevede un singolo fondo, è molto simile a quello di un'assicurazione mutua convenzionale.

Negli anni recenti, nel mercato convenzionale, c'è stata una tendenza per le compagnie di assicurazioni mutue, incluse alcune delle più grandi, a demutualizzare, convertendosi in compagnie di assicurazioni a responsabilità limitata con capitale posseduto dagli azionisti, facendo emissioni pubbliche di azioni. Le ragioni per far ciò sono duplici:

a) la necessità di accedere a nuovo capitale, in una industria in cui la dimensione e le risultanti economie di scala sono cruciali quando si compete nel mercato globale;

b) gli effetti della regolamentazione, che nei decenni recenti hanno imposto la necessità di possedere un capitale maggiore per la solvibilità.

Per questi motivi, è difficile pensare che una nuova impresa di assicurazione convenzionale parta oggi come una mutua, mentre nell'ambito della *takaful* il modello *waqf* è tuttora utilizzato.

b) Il modello *ta'awuni* (commerciale)

L'impresa di *takaful* opera per mezzo di un ente commerciale (l'opera-

tore *takaful*) al quale è affidata la gestione del(dei) fondo(i) *takaful*. Nei Paesi in cui le forme di compagnia mutua o cooperativa (senza capitale azionario) sono previste dalla legge, il fondo *takaful* può essere costituito come una compagnia, che "è separata da, ma legata contrattualmente a" l'operatore *takaful*. Nei Paesi, invece, in cui la legge non permette l'incorporazione di società senza capitale azionario, i fondi degli assicurati non possono essere legittimati in un'entità legale separata, ma sono trattati come "fondi sotto gestione" dell'operatore *takaful* (o meglio, come un conto di investimento di una banca islamica). Comunque, in entrambi i casi, i fondi degli assicurati non fanno parte dei fondi azionari dell'operatore *takaful*.

Nella *takaful* vita (*family*) il fondo *takaful* è tipicamente diviso in due parti. La prima è chiamata *conto speciale dei partecipanti (PSA)*. La parte del contributo che confluisce in questo conto è considerata come una donazione agli altri partecipanti e, quindi, questo fondo è mutuo e di proprietà dell'insieme dei partecipanti. La seconda è chiamata *conto dei partecipanti (PA)* e costituisce un insieme di conti personali di investimento (sottoconti del fondo).

Nella *takaful* danni (*general*) il fondo *takaful* è unico e mutuo.

Il fondo *takaful* è investito dall'operatore assicurativo in forme di investimento conformi alla *Shari'ah*.

Un'impresa di *takaful* che adotta il modello *ta'awuni* ha, dunque, la seguente struttura *two-tier*:

- i) un fondo *takaful*, appartenente ai partecipanti, che può essere contabilmente scomposto in più fondi;
- ii) una società a responsabilità limitata con capitale azionario (l'operatore assicurativo).

La società a responsabilità limitata oltre a gestire e investire tutti i fondi svolge anche il ruolo fondamentale di fornitore di capitale per fronteggiare gli eventuali *deficit* assicurativi.

Il meccanismo per mezzo del quale essa può provvedere al capitale di copertura per il fondo *takaful* è quello di concedere ad esso un *qard al-hasanah* (prestito senza interesse) pari all'ammontare del *deficit*. Il prestito è rimborsabile dai successivi *surplus* assicurativi (vedi par. 5.3). Ciò fa nascere la questione della remunerazione del capitale della società a responsabilità limitata. Quest'ultima riceve, pertanto, un pagamento per il suo lavoro di operatore assicurativo che include "la sottoscrizione al e la gestione del" fondo *takaful*.

Le imprese di *takaful* sono tutte relativamente "giovani" e non hanno normalmente, per i motivi espressi in precedenza, una forma mutualistica pura. La maggior parte di esse, pertanto, assumono varie forme ibride *two-tier* nelle quali il *management* dell'impresa è fornito da un operatore assicurativo.

### La corporate governance

Questa espressione è stata così definita dall'Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD): "Corporate governance specifies distribution of rights and responsibilities among different participants in the corporation [...] and spells out the rules and procedures for making decisions on corporate affairs".

La *corporate governance* di un'impresa *takaful* è affidata all'azione congiunta dello SSB e del *management board*. Lo SSB (organo religioso di controllo) è, come abbiamo già visto, responsabile per l'esame e la supervisione delle attività dell'impresa al fine di assicurare la loro aderenza alla *Shari'ah*.

Il *management board* è responsabile per le decisioni strategiche e la conduzione *generale* dell'organizzazione, in accordo con la legge sulle compagnie. A dirigere il *management board* c'è un direttore *generale* (*general manager*), che assolve il compito di controllare le varie sezioni, di implementare le pianificazioni aziendali e di raggiungere gli obiettivi prestabiliti.

### Le sezioni

L'esercizio cumulato di assicurazioni danni e vita non rappresenta un'eccezione per l'attività *takaful*, bensì la prassi comune, e, pertanto, un'impresa di *takaful* è, in genere, strutturata in quattro sezioni: vita (*family takaful*), danni (*general takaful*), finanza & amministrazione ed ufficio *marketing*.

La sezione vita si divide in due sottosezioni, la *takaful* individuale e la *takaful* di gruppo.

La sezione danni prevede una suddivisione in tre sottosezioni, rappresentative dei tre momenti fondamentali delle assicurazioni danni: sottoscrizioni (definizione delle condizioni di polizza, assicurabilità del rischio e prezzo del rischio), risarcimenti e *retakaful* (cessione in riassicurazione di taluni rischi).

La sezione finanza ed amministrazione si scompone in due distinti uffici, l'ufficio finanziario e l'ufficio amministrativo. L'ufficio finanziario è diviso in due sezioni: *investimenti* (per l'individuazione del contratto lecito da adottare, solitamente un *mudharabah*, vedi par. 3.3) e *contabile* (per la scomposizione del premio (vedi par. 5.1). L'ufficio amministrativo raccoglie e registra tutti gli affari e le transazioni che la compagnia ha condotto a termine.

La sezione *marketing*, infine, ha il compito di pianificare e promuovere i prodotti e i servizi offerti dalla compagnia e di verificarne l'effettiva efficienza sul mercato.

### 3.3. I modelli per il rapporto tra l'operatore assicurativo e i partecipanti

Esistono tre modelli che una impresa di *takaful* commerciale può adottare per operare; essi sono:

- il modello *mudharabah* (partecipazione ai profitti),
- il modello *wakalah* (agenzia),
- il modello misto (combinazione dei primi due).

Essi differiscono tra loro per le forme contrattuali utilizzate. Passiamo ora ad esaminarli.

#### 1) *mudharabah* puro

In questo modello viene utilizzato il contratto *mudharabah* che è il contratto islamico per antonomasia. Le due controparti sono il *rab al mal* (finanziatore) (F) e il *mudarib* (imprenditore) (M). F fornisce un capitale a M, affinché questi lo investa in un progetto lecito; l'investimento può fruttare profitti o perdite. Nell'ipotesi in cui il contratto frutti profitti, questi vengono ripartiti tra F e M o secondo percentuali stabilite in precedenza, oppure, se non è stato stipulato alcun accordo preventivo, equamente.

Data la sua natura, questo contratto è quello che meglio si adatta, in un'ottica islamica, alla pratica assicurativa. Infatti, l'assicurato, che versa il premio, si può identificare con il finanziatore, che fornisce il capitale, e l'operatore assicurativo, che investe i premi incassati, con il *mudarib*, che deve investire il capitale affidatogli.

Il contratto di *mudharabah* viene *generalmente* applicato sia alle assicurazioni danni che alle assicurazioni vita.

In questo modello, dunque, l'operatore *takaful* agisce come un *mudarib* e i partecipanti come *rab al mal*. Il contratto specifica come il profitto dell'investimento e/o il *surplus* dalla operazione *takaful* devono essere ripartiti tra l'operatore *takaful* e gli assicurati. Le perdite sono sostenute solo dagli assicurati come fornitori di capitale (a meno che l'operatore assicurativo sia colpevole di cattiva condotta e/o di negligenza), ma in caso di una perdita il *mudarib* non ha titolo a ricevere alcun compenso per il suo lavoro.

Alcuni studiosi islamici pongono delle obiezioni al modello *mudharabah* puro ritenendo che un *surplus* assicurativo in un'impresa di assicurazione mutua non equivale ad un profitto, poiché in una assicurazione mutua il valore atteso del *surplus* assicurativo, valutato su un orizzonte temporale molto esteso, per la legge dei grandi numeri, se i rischi sono indipendenti e i premi equi sono stati calcolati correttamente, è uguale a zero (quindi i *surplus* e i *deficit* dovrebbero compensarsi nel tempo).

Questo modello può spingere l'operatore assicurativo a puntare su sostanziali *surplus* assicurativi per ricevere una remunerazione più larga che non è consistente con gli interessi degli assicurati e con il concetto di assicurazione mutua.

2) wakalah puro

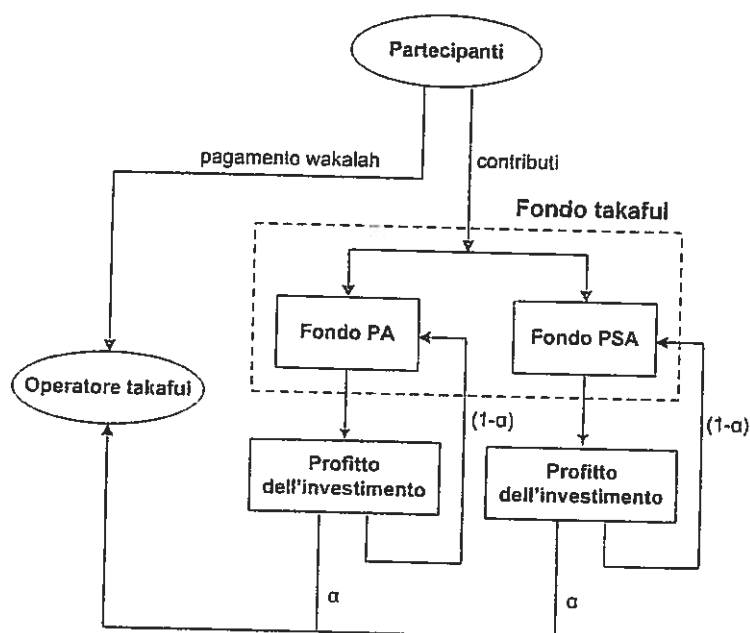
La parola *wakalah* deriva dal verbo *wakala* (fidarsi di qualcuno). Il contratto *wakalah* (a remunerazione fissa) è un contratto di rappresentanza tra un contraente e un *wakil* (agente), che agisce come compratore o venditore per conto del contraente (*generalmente* una banca) in varie transazioni. Esso è largamente utilizzato dalle banche islamiche e dai loro clienti e si estende dai servizi di brokeraggio in attività consentite, alla gestione di fondi (come un'alternativa al contratto *mudharabah*) e alla gestione di imprese di *takaful*.

Ci sono due tipi di contratto *wakalah*:

- quello in cui tutti i diritti e gli obblighi passano dal contraente all'agente;
- quello in cui diritti e obblighi possono passare o meno all'agente.

Per esempio, se A nomina B come suo agente e B compra a credito una macchina da C per 10.000 dollari e non avverte C che sta agendo come agente di A, allora C può richiedere il suo denaro solo a B. Se invece B avverte C che sta agendo per conto di A, allora C può richiedere il suo denaro direttamente ad A in quanto può baipassare B.

Figura 1 - Schema di modello misto - family takaful



In questo modello la relazione mandatario-mandante è usata sia per le attività assicurative che per quelle di investimento. Pertanto, l'operatore *takaful* agisce come mandatario dei partecipanti sia per gestire che per investire il fondo *takaful*.

Tutti i rischi sono sostenuti dal fondo ed ogni *surplus* operativo appartiene esclusivamente ai partecipanti.

L'operatore *takaful* riceve un pagamento complessivo, chiamato pagamento *wakalah*, che è, usualmente, una percentuale dei contributi pagati e che, ovviamente, cresce al crescere del numero dei partecipanti e dell'ammontare dei premi pagati. Comunque, la remunerazione dell'operatore *takaful* può includere un pagamento per *performance*, caricato su ogni *surplus*, come incentivo a gestire efficacemente il fondo *takaful*.

### 3) misto (combinazione di contratti *wakalah* e *mudharabah*)

In questo modello il contratto *wakalah* è adottato per la gestione delle attività assicurative e per l'investimento di una parte del fondo *takaful*, mentre il contratto *mudharabah* è impiegato per l'investimento della parte rimanente del fondo *takaful*.

In figura 1 è schematizzato il caso particolare della *family takaful* in cui il fondo *takaful* è scomposto nei due fondi PA e PSA;  $\alpha \in (0,1)$  sta ad indicare la quota percentuale del profitto della parte dell'investimento, effettuato con contratto *mudharabah*, che viene retrocessa all'operatore assicurativo. Nel caso della *general takaful* il fondo *takaful* è un unico fondo mutuo. Oltre ad un pagamento prefissato, come *wakil*, per gestire l'assicurazione, dunque, l'operatore assicurativo riceve come *mudarib* anche una percentuale specificata delle entrate ottenute sugli investimenti finanziati dal fondo *takaful* ed effettuati con contratto *mudharabah*. Questo modello, che è sostenuto da alcune organizzazioni internazionali e da regolatori del settore finanziario (ad esempio, l'Agenzia Monetaria del Bahrain), è largamente adottato nella pratica dalle imprese di *takaful*.

Il terzo modello spinge l'operatore assicurativo a cercare profitti nell'investimento piuttosto che da *surplus* assicurativi.

I rapporti contrattuali, consentiti dalla *fiqh al muamalat*, intercorrenti tra i principali attori di una impresa *takaful*, che sono il singolo partecipante, il *pool* dei partecipanti e l'operatore assicurativo, sono, dunque:

- a) il *dhaman*, tra il singolo partecipante e il *pool* dei partecipanti,
- b) il *tabarru*, come base per la retribuzione per il servizio reso dall'operatore assicurativo e per il risarcimento assicurativo,
- c) il *wakalah* e/o il *mudharabah*, come base(i) sulla(e) quale(i) l'operatore assicurativo assume la gestione assicurativa e l'impegno a investire il fondo *takaful*.

#### 4. LE TIPOLOGIE DELLA TAKAFUL

Anche il campo assicurativo islamico si articola, come già detto, nelle assicurazioni vita e non-vita. L'assicurazione vita include tipicamente prodotti di risparmio (ad esempio, polizze miste e piani pensione) ma non le polizze vita di puro rischio (caso morte). L'assicurazione non vita include prodotti non dissimili da quelli offerti dalle assicurazioni convenzionali.

Ciò premesso, vengono esaminati di seguito alcuni dei prodotti assicurativi offerti sui mercati islamici, con particolare riguardo ai prodotti vita.

##### 4.1. La *family takaful*

In generale, un piano *family takaful* è una combinazione di un investimento a lungo termine e di uno schema di assistenza finanziaria mutua. Gli obiettivi di questo piano, dal punto di vista del partecipante, sono essenzialmente:

- a) risparmiare regolarmente per un determinato periodo di tempo;
- b) incassare i profitti di un investimento in accordo con i principi islamici;
- c) ottenere una copertura, in caso di morte prima della scadenza del contratto, da uno schema di assistenza mutua.

Una caratteristica particolare di questa forma assicurativa è la figura del beneficiario. Per la legge islamica la sua nomina in una polizza di assicurazione è una mera formalità. Il beneficiario, nominato dall'assicurato, che può essere o un parente stretto (coniuge o figlio) o anche un estraneo, non ha, infatti, diritto all'acquisizione del risarcimento ma è solo una persona di fiducia dell'assicurato che si deve assumere, in pratica, il ruolo di esecutore testamentario. Egli, dunque, una volta ricevuta la somma corrisposta dalla compagnia di *takaful*, la deve far confluire nel patrimonio del defunto. Poi con il patrimonio complessivo deve prima pagare gli eventuali debiti del defunto, poi le spese per il funerale ed infine distribuire quel che resta tra tutti gli eredi, sia designati che legittimi, nelle proporzioni stabilite dalla legge islamica.

Ciascun contributo pagato dal partecipante è diviso ed accreditato nei due fondi separati già citati, e cioè:

- il fondo PSA;
- il fondo PA.

L'ammontare del contributo accreditato nel fondo PSA dipende dall'età del partecipante e dal periodo di copertura della polizza. La parte del contributo che confluisce nel fondo PA è finalizzata solo al risparmio e all'investimento.

Una *family takaful* può configurarsi come:

- a) un piano individuale [ipoteca, salute, educazione dei figli, viaggio, piano familiare, *waqaf* (opera pia)];
- b) un piano di gruppo (familiare, assistenza medica);
- c) uno strumento per procurarsi una pensione.

Ciò premesso, esaminiamo ora alcune di queste forme assicurative così come vengono praticate in Malesia.

– *Family takaful plan*

La polizza *family takaful* ha una struttura molto simile a quella delle assicurazioni miste convenzionali. Il contratto in questione consente di programmare investimenti anche a lunga scadenza, in quanto la durata contrattuale varia da un minimo di 10 anni ad un massimo di 40 anni, ed è progettata per individui di età compresa tra i 18 ed i 55 anni. La durata consentita del contratto è indicata in tabella 6. Il premio corrisposto, al netto della eventuale quota di *tabarru* versata all'operatore assicurativo, viene ulteriormente suddivisa in due parti: una parte confluisce nel fondo PSA, la restante confluisce nel fondo PA. I tassi *tabarru* per il fondo PSA, stabiliti dalla Syarikat *Takaful Malaysia Berhad* nel 2006 sono anch'essi riportati in tabella 6. La prestazione da corrispondere ai partecipanti è illustrata nel par. 5.2.

– *Group family takaful plan*

Questo prodotto vita collettivo, pensato in particolare per datori di lavoro, club, associazioni e società, fornisce le stesse prestazioni di una *family takaful*. Esso richiede, per essere attivato, una collettività di almeno 20 individui con età massima pari a 55 anni e include l'educazione di gruppo, l'assistenza sanitaria e clausole addizionali. Il contratto viene rinnovato annualmente e non ha una durata pluriennale prestabilita.

– *La takaful rawat*

Questa è una polizza che offre una copertura sanitaria nel caso in cui l'assicurato, o uno dei suoi familiari, venga colpito da una malattia prevista nella polizza. Questo prodotto si compone di due pacchetti tariffari (EHSAN e BAKTI); ciascun pacchetto prevede una suddivisione in classi di rischio degli assicurati ed un elenco di patologie protette. Il premio viene stabilito in base ad età e classe di rischio dell'assicurato, mentre il massimale di polizza viene determinato in base alla classe di rischio ed alla patologia. Per quanto riguarda la prestazione da corrispondere, la polizza presenta la stessa costruzione tecnica degli altri prodotti vita, cioè, come tutti i piani e schemi *takaful*, anche la *takaful rawat* si basa sul principio isla-

mico del *profit/loss sharing* che accorda al partecipante una quota di profitto sull'investimento effettuato in base ad un contratto *mudharabah*. Le caratteristiche della polizza sono sintetizzate nelle tabelle 1, 2, 3 e 4, dove gli importi sono espressi in ringgit malesi (RM). I premi sono in funzione di età e classe di rischio.

Tabella 1: pacchetto EHSAN

COPERTURE	MASSIMALI (in RM)		
	1	2	3
Diaria ospedaliera fino a 120 giorni	350	250	150
Cure intensive	15000	10000	6000
Servizi vari	5000	3500	2500
Operazioni chirurgiche che richiedono anestesia	10000	8000	6250
Visite ospedaliere con ricovero (max 120 gg.)	150	120	90
Servizi diagnostici e consulti specialistici (max 90 gg.)	1200	900	600
Trasporto in ambulanza	200	200	200
Cure post-ospedaliere (max 30 gg. dopo le dimissioni)	700	500	300
Soggiorno in ospedale pubblico (max 60gg.)	100	80	60
Spese funerarie	4000	4000	4000
Coperture extra per gravi patologie			
Cure tumorali (risarcimento annuo)	30000	20000	10000
Cure per dialisi renale (risarcimento annuo)	30000	20000	10000
Spese per trapianto di organi	50000	30000	20000

Fonte: Syarikat Takaful Malaysia Berhad

Tabella 2 : Premi annui (in RM): pacchetto EHSAN

CLASSI DI ETÀ	1	2	3
< 17	378	278	193
18 - 35	522	384	265
36 - 45	666	490	336
46 - 55	942	689	462
56 - 60	1405	1026	685
COPERTURE EXTRA PER GRAVI PATOLOGIE			
CLASSI DI ETÀ	1	2	3
< 17	140	98	63
18 - 35	194	136	89
36 - 45	242	169	109
46 - 55	321	224	145
56 - 60	467	327	212

Fonte: Syarikat Takaful Malaysia Berhad

Tabella 3: pacchetto BAKTI

COBERTURE	MASSIMALI (in RM)			
	1	2	3	4
Diaria ospedaliera fino a 120 giorni	250	150	100	50
Cure intensive	10000	6000	4000	2000
Servizi vari	3500	2500	2000	1500
Operazioni chirurgiche che richiedono anestesia	8000	6250	5000	3750
Visite ospedaliere con ricovero (max 120 gg.)	120	90	70	50
Servizi diagnostici e consulti specialistici max 90 gg.	900	600	400	200
Trasporto in ambulanza	100	100	100	100
Cure post-ospedaliere (max 30gg dopo le dimissioni)	500	300	200	100
Cure in seguito ad un incidente (max 24 ore dall'incidente)	3000	2000	1500	1000
Soggiorno in ospedale pubblico (max 60gg.)	80	60	40	20
Spese funerarie	4000	4000	4000	4000

Fonte: Syarikat Takaful Malaysia Berhad

Tabella 4 : premi annui (in RM): pacchetto BAKTI

CLASSI DI ETÀ	1	2	3	4
< 17	256	182	137	90
18 - 35	357	253	191	125
36 - 45	442	314	237	155
46 - 55	589	417	315	207
56 - 60	856	607	458	301

Fonte: Syarikat Takaful Malaysia Berhad

#### - Il takaful ma'asy plan

Questo è il fondo pensione islamico; il suo scopo è quello di garantire l'erogazione di una somma agli assicurati a partire da una certa età e fino, al massimo, al compimento del centesimo anno di età dell'assicurato.

I piani pensione *takaful* sono del tipo a contribuzione definita e non a beneficio definito. In altre parole, l'ammontare della pensione pagabile alla scadenza della polizza non è predeterminato ma dipende dal saldo del conto dell'assicurato e dai ritorni ottenuti sulle attività nelle quali il saldo può essere investito.

Il contratto di base è sempre il *mudharabah*, che in questo caso prevede un'aliquota di retrocessione all'assicurato pari all'80% ed un'aliquota di retrocessione all'operatore assicurativo pari al 20%.

La durata prevista da questo contratto varia dai 10 ai 20 anni di contribuzione. I premi versati confluiscono in un conto comune della compagnia,

il *Ma'asyi Accounting Family Takaful Fund*, che si suddivide a sua volta in due sotto-conti, il *Participant Account* (PA) tradizionale e il *Waqaf Ma'asyi Account* (WMA). Le aliquote di contribuzione dei due conti variano a seconda della durata del contratto. I partecipanti ricevono una parte dei profitti da entrambi i fondi.

Anche questo prodotto prevede due pacchetti: il pacchetto *HASANAH* e il pacchetto *AHSAN*. Il pacchetto *HASANAH* prevede che l'assicurato possa scegliere che gli vengano pagate subito le quote dei profitti maturati nel fondo PA, anziché lasciarle investire all'operatore assicurativo. Il pacchetto *AHSAN*, invece, prevede l'operazione inversa dell'*HASANAH*, ossia che l'assicurato possa scegliere che il profitto maturato venga reinvestito dall'operatore assicurativo.

Oltre alle *family takaful* fin qui presentate, che si possono definire "classiche", esistono anche forme più moderne. Nel 2008, ad esempio, è stata introdotta in Bahrain la *unit-linked takaful*.

#### 4.2. La general takaful

Lo schema *general takaful* è finalizzato a fornire un aiuto finanziario mutuo su un breve periodo, in genere un anno. Il contributo che un partecipante versa nel fondo *takaful* è interamente considerato come una donazione. Gli schemi *takaful* più comuni sono i seguenti: *fire, motor, accident/miscellaneous, marine ed engineering*.

Un'importante caratteristica delle assicurazioni danni e infortuni è il mantenimento nel tempo di riserve tecniche adeguate. Questo è necessario, in particolare, nel caso dei cosiddetti rischi "*long-tailed*" i cui risarcimenti possono essere pagati vari anni dopo che l'evento assicurato si è realizzato. Un esempio notorio di ciò sono i risarcimenti previsti per le polizze di responsabilità civile del datore di lavoro, come quelle per casi di malattie industriali sofferte da ex dipendenti. Nelle imprese di assicurazione con considerevoli riserve tecniche, gli utili d'investimento ottenuti sui fondi ritenuti possono produrre un contributo significativo al fondo assicurativo.

Al contrario, rischi come quelli coperti dalle polizze auto o incendio tendono ad essere "*short-tailed*", in quanto la quasi totalità dei risarcimenti sono effettuati in un periodo di tempo, successivo al realizzarsi dell'evento, relativamente breve e, quindi, non c'è la stessa necessità di riserve tecniche adeguate.

Gli ammontari richiesti per le riserve tecniche della *general takaful* sono calcolati dagli attuari sulla base di tavole statistiche e di serie storiche dei risarcimenti per ciascuna categoria di rischio e, in alcuni casi, per cia-

scuna categoria di assicurati. L'uso della riassicurazione convenzionale (vedi par. 9) riduce l'ammontare necessario per le riserve tecniche trasferendo parte del rischio al riassicuratore. Più grande è il pool del rischio, più si può applicare, su un periodo temporale opportuno, all'ammontare complessivo dei risarcimenti, se i rischi sono indipendenti, la legge dei grandi numeri.

La copertura è annuale e non è, quindi, prevista una durata pluriennale del contratto. Qualora il sinistro non si verifichi, l'assicurato non ha diritto a ricevere alcun risarcimento e il contributo, versato sotto forma di *tabarru*, resta nel fondo *takaful*, a titolo di contribuzione da reinvestire.

## 5. GLI ASPETTI TECNICI

Possiamo passare ora ad esaminare gli aspetti tecnici specifici della *takafil*, ossia come vengono scomposti il premio e il profitto, come viene calcolato il risarcimento per l'assicurato, come viene definito il *surplus* assicurativo, come vengono retrocessi i *bonus* ed, infine, come è impostato il problema della solvibilità. Va tenuto presente che un contratto *takafil* specifica in anticipo come e quando saranno distribuiti i profitti/*surplus* e/o le unità di *bonus*.

### 5.1. La scomposizione del premio e del profitto

Indicato con P il premio periodico pagato dal partecipante, esso, nei modelli *wakalah* puro e misto, viene scisso in due componenti: T, *tabarru*, e  $\Pi$ , *musahamah*. T è quella parte di premio che viene destinata all'operatore assicurativo a titolo di compenso; la sua natura giuridica è quella della donazione e, pertanto, l'operatore assicurativo diviene immediatamente titolare del denaro ricevuto, sul quale non ha obblighi nei confronti del partecipante.

Nel modello *mudharabah* puro, invece, il premio periodico P coincide con la componente *musahamah*  $\Pi$ .

$\Pi$  è il contributo vero e proprio; è cioè la quota di premio che viene destinata al fondo *takafil*, che viene impiegata per l'investimento lecito e che, infine, deve garantire la costituzione di un capitale futuro congruo per ogni partecipante.

La natura del *musahamah* è simile a quella di un contributo versato ad un fondo comune di investimento; è fondamentale che il *musahamah* venga versato in base ad un accordo tra partecipante e operatore assicurativo e che questa parte del premio converga nel fondo *takafil*, dal quale, poi, provveranno gli eventuali risarcimenti.

Per un'assicurazione caso vita il contributo  $\Pi$  viene ulteriormente diviso in due parti. Dunque, si può scrivere:

$$\Pi = \Pi^c + \Pi',$$

dove:

$\Pi^c$  indica la parte del contributo che confluisce nel fondo PA,

e

$\Pi^t$  indica la parte *tabarru* del contributo, che confluisce nel fondo PSA.

La parte del contributo che confluisce nel fondo PA viene determinata tramite la:

$$\Pi^c = \Pi - \Pi^t = \Pi \cdot (1 - q(x, n)),$$

dove:

- $q(x, n)$  è la quota percentuale di *tabarru* che confluisce nel fondo PSA; essa si ricava da una matrice del tipo mostrato in tabella 5, che viene quantificata, nel caso malese relativo alla *family takaful*, come espresso in tabella 6,
- $x$  è l'età dell'assicurato nel momento in cui viene stipulata la polizza,
- $n$  è la durata del contratto di assicurazione.

Tabella 5

$x \setminus n$	$n_1$	$n_2$	. . .	. . .	$n_s$
$x_1$	$q(x_1, n_1)$	$q(x_1, n_2)$	. . .	. . .	$q(x_1, n_s)$
$x_2$	$q(x_2, n_1)$	$q(x_2, n_2)$	. . .	$q(x_2, n_{s-1})$	0
.	.	.		0	.
.	.	.		.	.
.	.	.		.	.
.	.	.		.	.
$x_m$	$q(x_m, n_1)$	0	. . .	.	0

Tabella 6 : quote tabarru per il fondo PSA di uno schema *family takaful*

Età	DURATE						
	10	15	20	25	30	35	40
18-25	2,20%	3,90%	5,50%	6,10%	8,30%	10,50%	13,80%
26-30	2,20%	3,90%	5,50%	6,10%	9,90%	13,80%	
31-35	2,80%	5,00%	7,20%	9,90%	13,80%		
36-40	3,90%	6,60%	9,90%	13,80%			
41-45	5,50%	9,40%	13,80%				
46-50	7,70%	13,80%					
51-55	13,80%						

Fonte: Syarikat Takaful Malaysia Berhad

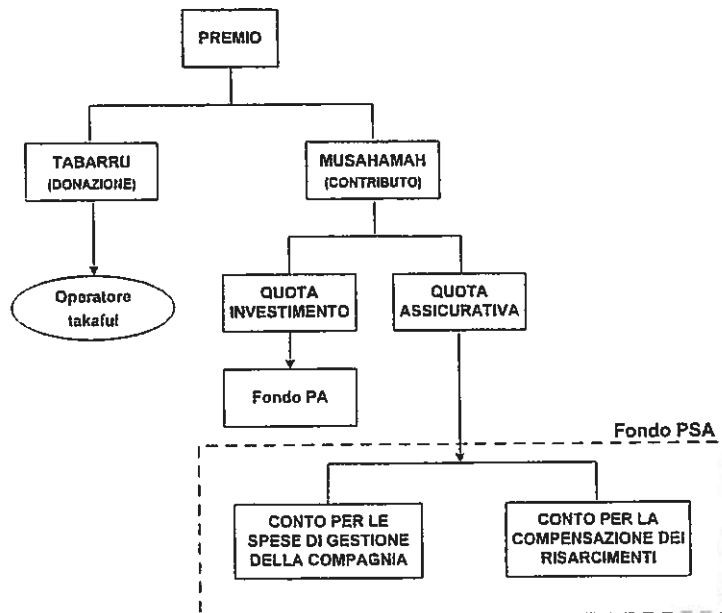
La parte del contributo che confluisce nel fondo mutuo assicurativo (fondo PSA nella *family takaful*) viene ripartito su due conti differenti: il primo destinato a far fronte alle spese di gestione della compagnia, il secondo destinato alla compensazione dei rischi in polizza (per le assicurazioni contro i danni) o alla compensazione dei risarcimenti nei casi morte o invalidità permanente (per le assicurazioni sulla vita).

Le percentuali del contributo da far confluire, rispettivamente, nei fondi PA e PSA, oltre a variare in funzione dell'età dell'assicurato e della durata del contratto, come è mostrato in tabella 6, sono correlate anche al tipo di contratto assicurativo *family*.

Il tutto è sintetizzato in figura 2 dove è rappresentato il caso in cui la scomposizione del premio è la più articolata. Se il modello adottato dalla compagnia di *takaful* è quello del *mudharabah* puro, allora viene a mancare la quota *tabarru* da destinare all'operatore assicurativo. Se la forma assicurativa è una *general takaful*, allora il fondo *takaful* è unico e mutuo e tutto il *musahamah* confluisce nella quota assicurativa.

Le quote di *musahamah* da utilizzare nel contratto *mudharabah*, con riferimento ai prodotti assicurativi offerti dalla Syarikat *Takaful Malaysia Berhad*, che adotta il modello misto, vengono date nelle tabelle 7, 8 e 9.

Figura 2 - La suddivisione del premio: schema di modello *wakala* puro o misto - *family takaful*



**Tabella 7 : quote di *musahamah* da destinare in *mudharabah*  
(assicurazioni danni)**

Mesi	Anni								
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Gen.		34,95%	42,71%	35,81%	35,79%	26,95%	26,39%	25,91%	26,89%
Feb.		34,24%	43,32%	35,38%	35,67%	26,56%	26,80%	25,87%	26,97%
Marzo		34,36%	43,73%	35,80%	35,48%	25,77%	24,13%	25,81%	26,96%
Aprile	39,53%	35,17%	44,27%	35,21%	35,59%	25,58%	25,02%	25,91%	26,95%
Mag.	40,03%	36,00%	36,19%	35,53%	35,75%	25,29%	25,65%	25,90%	26,99%
Giu.	37,72%	36,41%	35,47%	35,86%	34,75%	25,81%	25,42%	25,95%	26,97%
Lug.	32,98%	37,02%	35,47%	35,11%	33,48%	25,60%	25,65%	25,97%	26,99%
Ago.	32,98%	37,44%	35,30%	35,02%	31,27%	25,61%	25,37%	26,38%	26,98%
Sett.	32,92%	38,31%	35,41%	35,47%	31,27%	25,76%	25,69%	26,69%	26,99%
Ott.	33,31%	40,00%	35,27%	35,62%	30,07%	25,71%	25,53%	26,72%	
Nov.	33,69%	41,09%	35,79%	35,75%	29,67%	25,91%	25,87%	26,86%	
Dic.	34,82%	41,95%	35,40%	35,79%	29,19%	26,10%	25,81%	26,99%	

Fonte: Syarikat Takaful Malaysia Berhad

**Tabella 8 : quote di *musahamah* da destinare in *mudharabah*  
(assicurazioni vita collettive)**

Mesi	Anni								
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Gen.		33,86%	34,83%	27,61%	27,25%	23,63%	23,99%	22,54%	21,92%
Feb.		28,98%	34,42%	27,82%	27,47%	23,63%	23,94%	22,85%	21,72%
Marzo		31,70%	34,71%	27,92%	27,22%	23,26%	23,87%	22,27%	21,19%
Aprile	17,73%	33,51%	35,16%	27,50%	27,32%	23,16%	23,53%	22,54%	21,68%
Mag.	18,19%	33,03%	28,20%	27,38%	27,93%	23,01%	22,81%	22,26%	21,85%
Giu.	19,89%	33,13%	27,56%	27,54%	26,32%	22,43%	23,13%	22,46%	22,46%
Lug.	20,69%	34,28%	27,49%	27,23%	25,13%	22,22%	22,95%	22,07%	22,60%
Ago.	21,54%	35,26%	27,41%	27,82%	24,99%	23,16%	22,81%	22,24%	22,99%
Sett.	26,39%	35,35%	27,24%	27,70%	24,99%	23,30%	22,84%	22,39%	22,98%
Ott.	27,71%	35,31%	34,21%	27,70%	25,17%	23,54%	22,82%	22,70%	
Nov.	32,40%	35,37%	27,03%	27,68%	25,65%	23,85%	22,85%	22,41%	
Dic.	31,98%	35,00%	27,15%	27,89%	25,39%	23,66%	22,27%	22,15%	

Fonte: Syarikat Takaful Malaysia Berhad

Tabella 9 : quote di *musahamah* da destinare in *mudharabah*  
(assicurazioni vita individuali)

Mesi	Anni								
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Gen.		3,32%	3,32%	1,82%	0,10%	2,28%	2,32%	2,18%	2,12%
Feb.		2,99%	2,99%	1,86%	2,20%	2,28%	2,31%	2,21%	2,10%
Marzo		2,91%	2,16%	2,58%	2,63%	2,25%	2,31%	2,15%	2,05%
Aprile	4,17%	2,77%	1,79%	2,47%	2,64%	2,24%	2,28%	2,18%	2,10%
Mag.	4,40%	2,65%	1,57%	2,89%	2,70%	2,22%	2,21%	2,15%	2,11%
Giu.	4,46%	2,79%	1,28%	2,96%	2,54%	2,17%	2,24%	2,17%	2,17%
Lug.	4,01%	1,95%	3,58%	2,76%	2,43%	2,15%	2,22%	2,13%	2,19%
Ago.	3,83%	2,50%	2,22%	2,78%	2,42%	2,24%	2,21%	2,15%	2,22%
Sett.	4,01%	1,57%	2,16%	3,52%	2,42%	2,25%	2,21%	2,16%	2,22%
Ott.	3,26%	1,41%	2,03%	2,96%	2,43%	2,28%	2,21%	2,19%	
Nov.	3,03%	2,66%	2,03%	2,96%	2,48%	2,31%	2,21%	2,17%	
Dic.	3,59%	2,63%	2,03%	1,19%	2,46%	2,29%	2,15%	2,14%	

Fonte: Syarikat Takaful Malaysia Berhad

Esaminiamo, infine, come vengono distribuiti i profitti dell'investimento nel caso più semplice, che si può ricavare dalla figura 1 opportunamente modificata, in cui la quota *musahamah* venga investita secondo un contratto di *mudharabah* puro e l'assicurazione sia del tipo *general*. In questo caso il profitto viene diviso in due parti, una da destinare all'operatore assicurativo a titolo di compenso, e l'altra destinata a confluire nel fondo *takaful*.

Posto:

$M$  = profitto totale maturato dal contributo complessivamente investito,

$\alpha$  = percentuale di profitto spettante all'operatore assicurativo,

$1 - \alpha$  = percentuale di profitto spettante al fondo *takaful*,

si ha:

$$M = M^O + M^F$$

dove:

$M^O = \alpha M$  = profitto da retrocedere all'operatore assicurativo,

$M^F = (1 - \alpha)M$  = profitto da retrocedere al fondo *takaful*.

## 5.2. I risarcimenti

I risarcimenti dovuti dall'operatore assicurativo al partecipante (o al suo beneficiario) vengono definiti in modo diverso nella *family takaful* e nella *general takaful*. Cominciamo con l'esaminare la *family takaful*.

In questo caso il partecipante versa un contributo, generalmente mensile,  $\Pi$ , che moltiplicato per il numero dei mesi della durata del contratto,  $n$ , risulta uguale al capitale  $C = n\Pi$  che si vuole assicurare. La parte  $\Pi^c$  che, come abbiamo già visto, confluisce nel fondo PA e viene investita ogni anno, o ogni frazione di anno, matura profitti (perdite) e i profitti (le perdite) da retrocedere all'assicurato confluiscono sul conto a questi intestato nel fondo PA.

Il profitto (la perdita)  $p_{k,i}$ , relativo(a) al partecipante  $k$ -esimo e al mese  $i$ -esimo,  $i = 1, 2, \dots, n$ , risulta espresso(a) tramite la:

$$p_{k,i} = \rho_i \alpha_k \beta,$$

dove:

$\rho_i$  è il profitto (la perdita) complessivo(a) dell'investimento che si è concluso nel mese  $i$ -esimo,

$$\alpha_k = Q_k/Q,$$

$Q_k$  è la somma investita procurata dal partecipante  $k$ -esimo,

$Q$  è la somma complessivamente investita dall'operatore assicurativo,

$\beta$  è la quota di profitto (perdita) spettante ai partecipanti.

Se l'assicurato giunge in vita alla scadenza, ha titolo a ricevere la massa dei contributi versati pari, ovviamente, a  $C$  a cui vanno aggiunti (tolte) i profitti (le perdite) complessivi(e) maturati(e) durante il periodo contrattuale nel conto a lui intestato nel fondo PA. Nel caso in cui l'assicurato non giunge a scadenza, viene corrisposta al beneficiario la massa dei contributi versati fino alla data del decesso, pari a  $n'\Pi$ , dove  $n' < n$  rappresenta il numero dei contributi versati, a cui vengono aggiunti (tolte) i profitti (le perdite) già maturati(e) e una donazione straordinaria da parte dell'operatore assicurativo, prelevata dal fondo PSA, che è proporzionale a  $\Pi$  e cresce al crescere dei mesi di non contribuzione.

Poiché i profitti (le perdite) maturati(e) sono noti(e) solo a posteriori, l'ammontare del risarcimento, al momento della stipula del contratto, non rappresenta un impegno preciso per l'operatore assicurativo.

Nelle assicurazioni danni il funzionamento è diverso; infatti, in caso di sinistro, il risarcimento per il danno subito viene effettuato al suo valore corrente di mercato al momento del sinistro.

### 5.3. Il surplus assicurativo

Il surplus assicurativo relativo ad un periodo temporale prestabilito è definito dall'Islamic Finance Qualification nel modo seguente: "premium

*contributions received or receivable for the period plus income from investments financed by the underwriting funds less claims arising (paid or payable), net of reinsurance, underwriting expenses, including the underwriting fee payable to the insurance operator plus or minus changes in technical provisions".*

In una impresa di *takaful* possono essere previsti differenti raggruppamenti di rischio e più fondi assicurativi, uno per ciascuna differente categoria di rischio, ad esempio incendio, auto, marine etc. In un dato periodo un fondo può avere un *surplus* assicurativo, mentre un altro un *deficit*. Se è consentito ai *surplus* di compensare i *deficit* per mezzo di una disposizione di raggruppamento interno del rischio, il rischio di insolvenza è sostanzialmente ridotto, specialmente in una impresa di *takaful* di dimensione modesta. D'altra parte, se un fondo è regolarmente in *deficit*, ciò implica che i premi pagati dagli assicurati per quella categoria di rischio sono troppo bassi. In un tal caso, continuare a confidare su *surplus* aventi origine in altri fondi per mantenere la solvibilità, piuttosto che aumentare i premi per la categoria di rischio coperta dal fondo che è in *deficit*, farebbe sì che quel fondo sia ingiustamente sovvenzionato da altri partecipanti. Per evitare tale ingiustizia, esistono regole che le imprese di *takaful* devono rispettare e che dispongono ciò che è permesso per il raggruppamento interno del rischio e ciò che non lo è.

Poiché le riserve tecniche sono passività e, dunque, non fanno parte del capitale della società, le somme destinate alle riserve tecniche che eccedono le quote dei contributi incassati ad esse destinate non fanno parte del *surplus* assicurativo per il periodo considerato mentre gli ammontari liberati dalle riserve tecniche sono inclusi nel *surplus* assicurativo.

Nella *takaful* commerciale, così come in quella mutua, i *surplus* assicurativi appartengono agli assicurati. Perciò, se il *surplus* di un periodo non è destinato a costituire riserve o a rimborsare un prestito senza interesse ricevuto da parte dell'operatore assicurativo, esso può essere distribuito agli assicurati. Esistono varie regole per effettuare tali distribuzioni:

- 1) distribuzione in proporzione ai contributi pagati da ciascun assicurato per il periodo, senza tener conto delle richieste di risarcimento che l'assicurato ha fatto;
- 2) distribuzione in proporzione ai contributi pagati da ciascun assicurato per il periodo, ma tenendo conto se l'assicurato ha avuto un risarcimento pagato, in uno dei seguenti modi:
  - a) gli assicurati che hanno ottenuto un risarcimento pagato durante il periodo non ricevono nulla;
  - b) nel calcolo delle quote proporzionali che devono essere distribuite, gli assicurati che hanno ottenuto un risarcimento durante il periodo

ricevono la metà di quello che avrebbero ricevuto se non avessero avuto alcun risarcimento;

- c) gli assicurati che hanno ottenuto un risarcimento durante il periodo ricevono la loro quota proporzionale del *surplus* diminuita dell'ammontare dei risarcimenti pagati loro durante il periodo. Se l'ammontare dei risarcimenti pagati loro è maggiore o uguale della propria quota del *surplus*, a loro non viene distribuito nulla.

In alcune imprese di *takaful*, è prevista una regola secondo la quale solo una specificata percentuale del *surplus* è distribuita agli assicurati, mentre il rimanente viene ritenuto nelle riserve.

#### 5.4. *I bonus*

Nelle assicurazioni islamiche è prevista la corresponsione di un *bonus* derivante dai risultati di gestione.

Nel caso in cui dalla gestione emergano dei *surplus*, da questi deve essere estrapolato un *bonus* da corrispondere all'assicurato, dopo che è avvenuto un processo di nettizzazione delle spese e dei costi di gestione.

La sua corresponsione è sia di natura tecnica che etico-religiosa; la natura tecnica è spiegata dal fatto che, essendo il capitale investito di proprietà dell'assicurato, è a quest'ultimo che spetta godere della giusta parte dei rendimenti maturati, quando questi sono più sostanziosi rispetto alle previsioni. La natura etico-religiosa del *bonus* riguarda l'aspetto di *sadaqa* (donazione caritatevole volontaria) che il *bonus* può assumere.

Si può riassumere il processo di calcolo del *bonus* nei seguenti passi:

- 1) individuazione dell'eventuale *surplus* di gestione,
- 2) detrazione di spese e costi di gestione,
- 3) trattenuta per la *zakat* (beneficenza),
- 4) ottenimento del *bonus* da corrispondere all'assicurato.

Il calcolo del *bonus* avviene sempre a fine gestione, se l'assicurato giunge in vita alla scadenza del contratto, visto che solo al termine del contratto è possibile quantificare a quanto corrisponda l'effettivo rendimento degli investimenti. Nel caso di premorienza dell'assicurato, invece, è necessario che l'eventuale *bonus* venga calcolato immediatamente dopo il decesso del partecipante, dato che, con la morte del partecipante, si risolve il rapporto.

#### 5.5. *La solvibilità*

Per l'assicurazione sulla vita convenzionale, la legge malese (*Insurance Act* del 1996) impone, attualmente, che, oltre alla copertura delle

passività calcolate, la compagnia di assicurazione debba possedere anche un margine di solvibilità aggiuntiva. È previsto, tuttavia, che questa normativa sia sostituita a partire dal 1° gennaio 2009 da un regime di solvibilità *risk-based*.

Per la *takaful*, invece, sempre in Malesia, è previsto che questa nuova normativa entri in vigore nel 2010/2011. Attualmente, non è richiesto alcun margine di solvibilità aggiuntiva per le compagnie di *takaful* malesi ma ad esse è richiesto, per il *Takaful Act* del 1984, solo un deposito di 300.000 RM. Negli altri Paesi che aderiscono all'*ASEAN* e in quelli del *ME-NA* la determinazione del capitale necessario per la solvibilità di una compagnia di *takaful* è un problema ancora aperto.

## 6. GLI INVESTIMENTI

Le tipologie di investimento possibili sono quelle che si attengono ai dettami della *Shari'ah*; poiché il denaro può dare profitti leciti solo se trasformato in capitale da utilizzare in attività produttive, le imprese di *takaful* hanno un ventaglio di opportunità a loro disposizione. Premesso che sono proibiti investimenti in gioco d'azzardo, spettacolo, lavorazione di alcolici, carne di maiale, tabacchi ed altri beni e servizi non etici, sono ritenuti, invece, leciti i fondi *murabahah*, i fondi bilanciati, i fondi *sukuk*, i fondi azionari e i fondi non tradizionali che includono le *private equities*, i beni immobili, il *leasing*, gli *hedge funds*, i fondi di fondi, i *managed accounts & portfolios* e i prodotti strutturati.

Dieci anni fa, il modo di investire islamico era generalmente limitato a tre tipi di strumenti finanziari: i fondi azionari, i fondi *murabahah* e i fondi di *leasing*. Da allora, il numero dei prodotti utilizzabili è considerevolmente aumentato. La tabella 10 è indicativa dell'onda complessiva di crescita al livello di fondi. Quest'ultima è stata pilotata in parte dalla offerta e in parte dalla domanda.

Questa crescita, nella numerosità e nelle caratteristiche, dei fondi islamici ha allargato, ovviamente, il ventaglio delle opportunità. La Calyx, per esempio, ha posto in essere nel 2007 il primo fondo globale conforme alla *Shari'ah*, ossia il programma *Calyx Islamic Strategist* che prevede un portafoglio costituito da una componente azionaria del 73% formata da:

- azioni US Large Cap 22%,
- azioni US Small Cap 7%,
- settore fondi 2%,
- azioni europee 14%,
- azioni UK 8%,

- azioni Asia-Pacifico 10%,
- azioni Malesia 2%,
- azioni medio oriente 2%,
- azioni Kuwait 3%,
- azioni Arabia Saudita 3%
- e una componente equilibrante del 27% formata da:
  - leasing 12%,
  - beni immobili 11%,
  - murabahah 4%.

Tabella 10: Tipologia e numero di fondi conformi alla *Shari'ah*

1990		1995		2000		2006	
fondi azionari	20	fondi azionari	41	fondi azionari	124	fondi azionari	448
fondi <i>murabahah</i>		fondi <i>murabahah</i>		fondi <i>murabahah</i>		fondi <i>murabahah</i>	
		fondi di <i>leasing</i>		fondi di <i>leasing</i>		fondi di <i>leasing</i>	
				fondo bilanciato e garantito		fondo bilanciato e garantito	
				<i>sukuk</i>		<i>sukuk</i>	
				<i>lifestyle funds</i>		<i>lifestyle funds</i>	
						<i>private equity</i>	
						immobiliare	
						fondi di fondi	
						hedge funds	

Fonte: Failaka, Calyx Financial

In questo portafoglio non figurano i *sukuk* in quanto controversie dottrinarie sulle loro strutture hanno limitato sia la loro offerta che la loro richiesta. Le emissioni correnti di *sukuk* tendono a basarsi sui beni immobili, ma c'è una necessità considerevole di *sukuk corporate*, *infrastructure* e *project-related* per bilanciare il profilo di rischio delle azioni. Nei fondi conformi alla *Shari'ah*, dunque, la classe delle attività azionarie è, in genere, sovrarappresentata.

Tutto ciò premesso, occorre ora definire il significato dei vocaboli *murabahah* e *sukuk*.

Il *murabahah* è un contratto che consiste nella vendita di beni ad un prezzo che copre le spese di acquisto aumentata di un margine di profitto stabilito a priori da entrambe le parti. Esso si rende necessario quando un bene è troppo costoso per un soggetto o istituto di credito e, dunque, si rende indispensabile la compartecipazione di altri finanziatori. In questo tipo

di contratto il ruolo di intermediario è svolto *generalmente* da una banca. Un contratto di questo genere si addice in modo particolare all'acquisto di una casa o di macchinari o di prodotti per l'agricoltura da parte di un compratore che non possiede il denaro necessario ma che si sente in grado di pagare ratealmente.

Questo tipo di contratto ha suscitato alcune controversie tra gli studiosi islamici in quanto ha un funzionamento simile a quello di un prestito con interesse.

Il significato letterale di *sukuk* (plurale di *sakk*) è quello di titoli di debito. I *sukuk* sono sempre agganciati ad attività sottostanti (beni reali o attività immateriali) e, pertanto, risultano alternativi ai prodotti derivati convenzionali. Possedere un *sakk* rappresenta una proprietà parziale dell'attività sottostante. Ciò significa che i *sukuk* non sono né titoli azionari né titoli obbligazionari, ma rappresentano un po' di ciascuno di essi. I *sukuk* danno all'universo degli investitori islamici il suo primo investimento sufficientemente "sicuro", simile alle obbligazioni. Il profitto nel caso dei *sukuk* è calcolato in base alla *performance* delle attività o dei progetti sottostanti.

Lo *standard* contabile di riferimento dell'AAOIFI è il *Financial Accounting Standard* (FAS) n. 17 che elenca i vari *sukuk* che rispettano i principi islamici. Prima di presentare, in modo sintetico, i più utilizzati è utile fornire lo schema base che è comune a tutti.

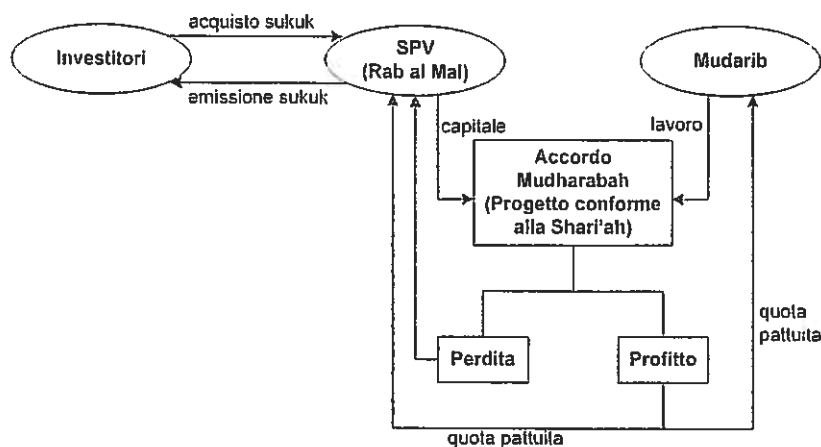
Gli investitori (nel caso della *takaful*, i partecipanti) costituiscono uno *Special Purpose Vehicle* (SPV), completamente posseduto da loro, che emette i *sukuk* in cambio delle somme da loro versate e ciascuno degli investitori diventa possessore di un numero di *sukuk* direttamente proporzionale alla somma investita. Lo SPV, a sua volta, stipula un contratto di affari con una controparte ed investe così il capitale raccolto.

Ciò premesso, i *sukuk* più utilizzati sono:

a) *mudharabah* (o *muqarada*) *sukuk*

– L'attività sottostante è un contratto *mudharabah*. Il ruolo del *rab al mal* è svolto dallo SPV il quale emette i *sukuk* e raccoglie la somma complessivamente versata dagli investitori islamici. L'investimento è rappresentato dal possesso di unità del capitale utilizzato nel contratto *mudharabah*. Il *mudarib* gestisce il capitale in accordo con le condizioni fornite nel prospetto di sottoscrizione (progetto di investimento). Il rendimento di questi *sukuk* è strettamente connesso alla capacità del progetto di produrre profitti. Il rischio consiste nella possibilità che il progetto generi perdite. La figura 3 fornisce un'illustrazione della struttura di un *mudharabah sukuk*.

Figura 3 – La struttura di un mudharabah sukuk



#### b) musharaka sukuk

I *musharaka sukuk* si differenziano dai *mudharabah sukuk* solo per il rapporto che si viene a creare tra lo *SPV* e i possessori dei *sukuk*. La transazione coinvolge l'emettitore, ossia lo *SPV*, che è un partner nell'accordo *musharaka* e agisce per conto dei possessori dei *sukuk* e il debitore o *musharik*, che è, in genere, una banca islamica. In pratica lo *SPV* finanzia un progetto del *musharik* in cambio di importi periodici prefissati e della restituzione del capitale a scadenza.

Nel caso in cui i profitti del progetto del *musharik* siano superiori agli importi periodici prefissati l'eccedenza resta al *musharik* sotto forma di pagamento di *performance*.

Lo *SPV* pone in essere ulteriori accordi con il *musharik* atti a preservare l'ammontare degli importi periodici prefissati da versare ai possessori dei *sukuk* nel caso in cui i profitti del progetto del *musharik* non siano sufficienti per tale scopo.

Nella gestione dei *musharaka sukuk*, lo *SPV*, dunque, ha la responsabilità dei *sukuk*, sia nella sua posizione di partner che nella sua veste autorizzata di parte in carica per conto degli altri *partner*. Ad esso, pertanto, viene assegnata una quota separata dei profitti in considerazione del suo lavoro.

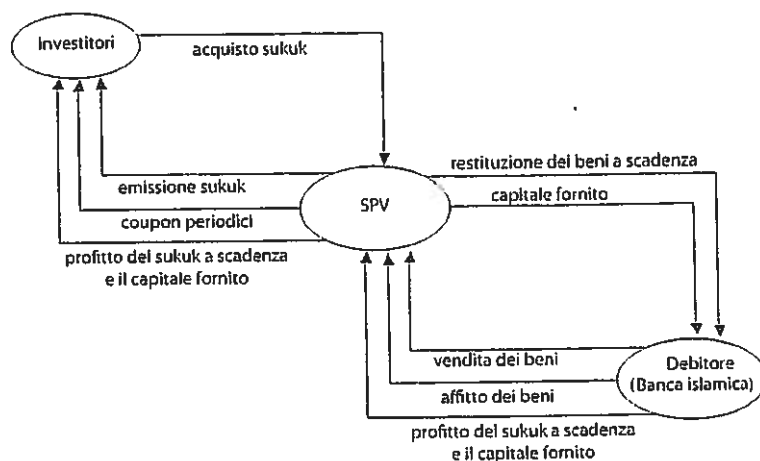
I *musharaka sukuk* sono trattabili ai prezzi di mercato su ogni borsa valori e sono inseriti in un listino come le obbligazioni e le azioni convenzionali.

### c) *ijara sukuk*

Gli *ijara sukuk* sono documenti comprovanti un diritto di proprietà di quote uguali in un progetto di *leasing* (generalmente apparecchiature o beni immobili), che danno ai loro possessori il diritto di possedere quote parte, ricevere i pagamenti dei canoni d'affitto e disporre delle loro proprietà senza pregiudicare i diritti del locatario; questi titoli sono cioè negoziabili. Il possessore di tali *sukuk* deve sostenere i costi del bene immobile (come i costi di conservazione e di deprezzamento per l'uso) che, in accordo con le disposizioni della *Shari'ah*, non sono a carico del locatario.

Gli *ijara sukuk* sono trattabili ai prezzi di mercato su ogni borsa valori e sono inseriti in un listino ufficiale come i bond convenzionali.

Figura 4 – La struttura di un *ijara sukuk*



Lo *SPV* emette gli *ijara sukuk* con una data di scadenza prefissata. Il debitore, generalmente una banca islamica, vende allo *SPV* a un valore nominale le attività sottostanti ai *sukuk*. In pratica, la banca islamica non vende il diritto alla proprietà delle attività, ma solo il diritto al beneficio. Ciò significa che il debitore rimane il proprietario legittimo dell'attività, ma non ha il diritto di venderla durante il periodo di validità del contratto *ijara*. Alla scadenza del contratto il debitore riacquista dallo *SPV* il diritto al beneficio.

### d) *salam sukuk*

Il *salam sukuk* è un contratto che consente ad un soggetto di vendere una proprietà ben definita, per quel che riguarda quantità e qualità, con consegna ad una data differita certa mentre il prezzo pattuito viene pagato dal-

la controparte al momento della stipula del contratto. Il sistema *salam* non è adatto per l'emissione di *sukuk* scambiabili.

La transazione coinvolge:

- lo *SPV*, che emette i *sukuk*,
- il debitore, *generalmente* una banca islamica, che s'impegna a consegnare, in futuro, specifici beni o attività (l'attività sottostante all'accordo *salam*),
- un imprenditore, che si impegna a fornire i beni o *asset*,
- il sottoscrittore, *generalmente* collegato al debitore (la banca islamica), che sottoscrive l'impegno di acquistare a scadenza dallo *SPV* i beni o *asset* prestabiliti ad un prezzo predeterminato. Quest'ultimo consiste nella somma ricevuta inizialmente dal debitore aumentata di un margine di profitto.

L'accordo tra lo *SPV* e la banca, che costituisce l'accordo *salam* di base, prevede che il primo, all'atto della stipula, fornisca un capitale alla seconda in cambio dei beni o *asset* che quest'ultima consegnerà a scadenza.

L'accordo tra la banca e l'imprenditore prevede che quest'ultimo s'impegni a fornire entro una data prefissata i beni o *asset* richiesti in cambio di un pagamento anticipato.

L'accordo tra la banca e il sottoscrittore prevede che quest'ultimo si impegni ad acquistare a scadenza i beni o *asset* ad un prezzo predeterminato.

Il secondo e terzo accordo costituiscono il cosiddetto accordo *salam* parallelo.

Alla scadenza, i possessori dei *salam sukuk* ricevono le loro somme versate aumentate del margine pagato in più dal sottoscrittore. I *salam sukuk* sono pertanto simili ai zero *coupon bond*. Questi *sukuk* sono a breve termine e sono detenuti fino alla scadenza perché, come è stato già evidenziato, non sono facilmente scambiabili.

#### e) *istishn'a sukuk*

Il contratto *istishn'a* è simile ai contratti di progetto finanziario. Il contratto *istishn'a* è una vendita nella quale una *commodity* (un'attività, un progetto) è trattata prima del suo completamento (cioè durante la sua fase di sviluppo). Il contratto coinvolge investitori che accettano di comprare la *commodity* prima del suo completamento. Gli investitori non sono obbligati a pagare tutto l'investimento in anticipo ma pagano gradualmente prima dell'inizio di ciascuna fase del processo industriale della *commodity*. Affinché il contratto *istishn'a* sia conforme alla *Shari'ah* è necessario che il prezzo della *commodity* sia fissato con il consenso delle parti e che la necessaria specificazione della *commodity* (che si intende realizzare) sia pie-

namente deciso tra loro. La tabella 11 fornisce un confronto tra i contratti *salam sukuk* e *istisn'a sukuk*.

Il processo di emissione di un *istisn'a sukuk* è il seguente:

Lo *SPV* entra in un accordo *istisn'a* con il debitore (generalmente una banca) per realizzare la *commodity*. La banca ordina la *commodity* a un fabbricante. Le somme incassate dagli investitori per i *sukuk* sono trasferite dallo *SPV* tramite il debitore, ossia la banca, al debitore finale, ossia il fabbricante.

Tabella 11: Confronto tra i contratti *salam sukuk* e *istisn'a sukuk*

SALAM	ISTISN'A
La totalità dell'investimento è pagata in anticipo	L'investimento può essere pagato durante il processo industriale
Il tempo di consegna è fissato	Il tempo di consegna può essere variabile
Il contratto non può essere annullato	Il contratto può essere cancellato solo prima dell'inizio del lavoro
Il contratto non è riferito solo a beni fabbricati o <i>commodities</i>	L'attività sottostante è sempre agganciata a beni fabbricati o <i>commodities</i>

Durante la fase di realizzazione, il debitore (la banca) entra in un accordo d'affitto a termine con lo *SPV*, e gli paga canoni d'affitto che sono distribuiti agli investitori come *coupon* periodici.

L'industriale consegna le *commodities* quando le ha completate.

Quando il progetto è completato lo *SPV* e il debitore (la banca) annullano l'accordo d'affitto a termine ed entrano in un nuovo contratto d'affitto che è destinato a finire nel giorno in cui gli *istisn'a sukuk* scadono (come specificato dal prospetto di emissione). Alla scadenza, lo *SPV* vende le *commodities* e rimborsa le somme incassate agli investitori.

#### f) *murabahah sukuk*

Il finanziamento del progetto si attua attraverso un contratto in cui deve essere stabilito il prezzo finale del bene e il dilazionamento concesso, per il pagamento, al proprietario finale. I vari finanziatori suddividono i profitti in proporzione al contributo apportato all'operazione. L'impiego dei *murabahah sukuk* è legalmente accettabile solo nel mercato primario.

#### 7. LA MICROTAKAFUL

Nell'ambito dell'assicurazione convenzionale, l'assicurazione per i poveri è nota come *microinsurance*. Il CGAP Working Group on *Microinsurance* la definisce nel modo seguente: "Microinsurance is the protection of

*low-income people against specific perils in exchange for regular monetary payments (premiums) proportionate to the likelihood and cost of the risk involved. As with all insurance, risk pooling allows many individuals or groups to share the costs of a risky event*".

Con il termine *microtakaful* si intende, pertanto, lo schema *takaful* pensato per le persone a reddito basso o molto basso.

Il primo schema *microtakaful*, ossia l'Agricultural Mutual Fund of Lebanon, è stato introdotto in Libano nel 1997 per fornire una copertura assicurativa sulla salute per quei costi non coperti dal fondo governativo per la previdenza sociale (il governo infatti copriva solo l'85% delle spese ospedaliere). Il premio richiesto per un'assicurazione familiare era di 10 USD mensili.

Questo strumento assicurativo è oggi praticato largamente in Indonesia dove esistono tre istituzioni coinvolte nel programma finalizzato ad alleviare la povertà. Esse sono:

- la Bayt al-Maal (tesoreria dello Stato),
- le istituzioni di microfinanza (MFI), come ad esempio la Islamic Cooperative e la Islamic Rural Bank,
- gli operatori *microtakaful*.

La Bayt al-Maal (letteralmente casa della finanza), che gestisce il fondo *zakat* dello Stato, è un'istituzione che ha il compito di raccogliere i fondi della beneficenza e di distribuirli sulla fiducia ai poveri per programmi di microimprese: il povero, in questo modo, può costituire un piccolo capitale ottenendo un prestito senza interesse.

Le MFI sono enti commerciali che offrono servizi finanziari come investimento e finanziamento. Gli operatori *microtakaful* sostengono insieme i rischi dei poveri e delle MFI.

Con la *microtakaful* possono essere distribuiti ai poveri tutti i prodotti *takaful*, compresi quelli per l'educazione e la pensione, con alcune modifiche per permettere bassi contributi, da versare periodicamente. La *microtakaful* offre vantaggi alla MFI, assicurando il suo fondo rotativo, e al povero, assicurandogli il pagamento alla MFI, in caso di sua invalidità o morte, e vantaggi addizionali per la sua famiglia in caso di morte.

La PT Asuransi *Takaful* Keluarga ha sviluppato uno schema *microtakaful* ed aveva come obiettivo per il 2007 una raccolta premi pari a 3 miliardi di rupie.

## 8. LA BANCATAKAFUL

Un segno della crescente maturità del mercato *takaful* è il fatto che esso sta adottando nuove forme di distribuzione. Simile alla *bancassurance*

nel mercato assicurativo convenzionale, che in alcuni Paesi occidentali è ora la forma di distribuzione dominante per certi tipi di prodotto assicurativo, la *bancatakaful* cerca di vendere i prodotti *takaful* attraverso la rete di distribuzione bancaria.

Essenzialmente la *bancatakaful* differisce dalla *bancassurance* solo per il fatto che vanno tenute presenti le caratteristiche della *takaful* e della finanza islamica.

Ciò che si può (o si deve) fare e ciò che non si può (o non si deve) fare riferito alla *bancatakaful* è lo stesso della *bancassurance*. La *bancatakaful* è una proposta vantaggiosa per tutti: il cliente, la banca e il fornitore di *takaful*.

Le prospettive dei differenti soggetti portatori di interessi in un progetto di *bancatakaful* sono le seguenti:

#### le prospettive della banca

- ottenere pubblicità;
- avere un rapporto di fiducia con il cliente, che è molto importante in un contratto di lungo termine;
- avere la disponibilità di un vasto database di proprietà riservata;
- avere una clientela più vasta;
- avere la possibilità di incrementare la vendita dei propri prodotti;
- essere in condizione di accedere a fondi che altrimenti sarebbero a disposizione dei fornitori di *takaful*;
- ottenere entrate *risk-free* dalle commissioni e pagamenti che sono stabili e riducono la necessità di capitale *risk based* per lo stesso livello di entrate;

#### le prospettive del fornitore di *takaful*

- ridurre l'affidamento al canale tradizionale dell'agenzia;
- avere la possibilità di collegarsi alla vasta clientela della banca;
- allargare rapidamente la presenza sul mercato;
- ridurre il costo della distribuzione;
- accedere ai sistemi consolidati della banca per raccolta, *payrolls* e distribuzione;

#### le prospettive del cliente

- la via della *bancatakaful* offre ai grandi gruppi della popolazione che iniziano ad essere ceto medio una possibilità concreta di usufruire della *takaful*. Questi gruppi, infatti, non sono *generalmente* ben serviti dagli agenti di vendita delle compagnie di assicurazione. Poiché la *takaful* ha finalità sociali di solidarietà finanziaria attraverso il principio della cooperazione, la *bancatakaful* fornisce un perfetto adattamento ai principi della *Shari'ah*;
- ottenere prodotti più adatti alle proprie necessità per il doppio control-

- lo (da parte della banca e della compagnia di *takaful*), che assicura che ogni vendita è effettuata per giusti motivi, finalizzata al cliente e non alla commissione per la massimizzazione delle vendite;
- la distribuzione di massa è più facilmente fornita dai prodotti *bancata-kaful* che sono semplici, facilmente ottenibili e poco costosi. Per prodotti più complessi riguardanti, ad esempio, risparmi, istruzione e pensionamento, i processi di vendita sono più elaborati e richiedono più informazioni da fornire attraverso colloqui con una persona addetta alle vendite della *takaful*;
  - risparmio sui costi, dovuto alla distribuzione delle spese su volumi di affari più grandi.

#### 9. LA RETAKAFUL

Così come i partecipanti delegano la gestione dei loro rischi e del fondo *takaful* all'operatore *takaful* quest'ultimo può a sua volta delegare ad un operatore *retakaful* la gestione di una parte del rischio associato al fondo *takaful* e, dunque, del fondo *takaful* stesso.

L'importanza della *retakaful* consiste nel fatto che gli operatori *retakaful* sono capaci di fornire agli operatori *takaful* competenza e assistenza nella determinazione del contributo assicurativo e soprattutto di offrire loro una capacità riassicurativa che è compatibile con i principi islamici. La capacità riassicurativa agisce, ovviamente, come un sostituto del capitale. Questa integrazione di capitale e il supporto nella determinazione del contributo assicurativo sono particolarmente importanti nel caso della *takaful* per i seguenti motivi:

- perché la maggior parte delle imprese di *takaful* sono nel loro stadio iniziale,
- perché tale affare attualmente rappresenta una nicchia operativa relativamente piccola,
- perché in certi casi l'impresa di *takaful* ha più esperienza nella conformità alla *Shari'ah* piuttosto che nel piazzaggio e nel finanziamento assicurativo.

Questa necessità di supporto è spesso aumentata dal fatto che c'è una significativa scarsità di personale qualificato per lavorare in questo settore altamente specializzato e rapidamente crescente.

Fino ad ora gli studiosi di *Shari'ah* hanno accettato un po' dappertutto, sulla base di una *fatwa* eccezionale, la riassicurazione tradizionale per gli operatori *takaful* poiché i fornitori di *retakaful* con un grosso capitale di ba-

se e un *rating* di qualità sono stati finora merce rara. Attualmente ci sono, infatti, solo poche imprese di riassicurazione operanti secondo i principi dell'assicurazione islamica (*retakaful*), meno di 20 nel mondo e solo 3 che hanno un *rating* maggiore o uguale ad A-, e queste sono considerevolmente più piccole delle imprese di riassicurazione internazionali ed operano solo in mercati nazionali o regionali. Tra esse vanno segnalati gli operatori *retakaful full-fledge*:

- *Takaful Re* - Dubai, UAE,
- Hannover Re B.S.C. - Baharain,
- Asean Re International Limited (ARIL) - Labuan Malaysia,
- MNRB Re - Kuala Lumpur, Malaysia,
- Tokio Marine Re - Singapore,

e le operazioni finestra effettuate da:

- Munich Re - Kuala Lumpur, Malaysia,
- Labuan Re - Labuan Malaysia,
- Converium Re - Labuan Malaysia,
- Beit ladat Etamine Saoudi Tounsi (BEST) Re - Tunisi, Tunisia,
- ReINDO - Giakarta, Indonesia,
- Nasional Re - Giakarta, Indonesia,
- Marein - Giakarta, Indonesia,

Nella tabella 12 sono evidenziate le principali differenze tra la riassicurazione convenzionale e la *retakaful*.

Tabella 12: Confronto tra riassicurazione e *retakaful*

Il processo che porta alla riassicurazione e le sue modalità	Il processo che porta alla <i>retakaful</i> e le sue modalità
Il rischio è assunto dall'assicuratore	Il rischio è assunto dal gruppo dei partecipanti costituito nel fondo di solidarietà <i>takaful</i> (TSF)
Il rischio è trasferito parzialmente dall'assicuratore al riassicuratore a fronte del pagamento di un premio	Il <i>wakil</i> , che è il gestore della struttura <i>takaful</i> nel suo complesso, cede la gestione di una parte del fondo <i>takaful</i> all'operatore <i>retakaful</i> perché il TSF necessita di un capitale esterno in caso di <i>deficit</i>
A seconda dei casi, il riassicuratore può far partecipare l'assicuratore al <i>surplus</i> come incentivo per una selezione del rischio positiva da parte di questo	Il capitale esterno è garantito in parte dall'operatore <i>retakaful</i> e in parte dal <i>wakil</i> . Essi sono entrambi sottoposti alle medesime regole per il <i>back up</i> .
L'eventuale <i>deficit</i> nei premi di rischio è un problema del riassicuratore	Il 100% della redistribuzione del <i>surplus</i> va a chi assume il rischio, cioè al gruppo di solidarietà tra i partecipanti

I partecipanti trarrebbero il massimo beneficio da una struttura *retakaful* "pura" ma non sono ancora bene informati al riguardo. Il modo in cui la struttura *retakaful* "pura" supporta la *takaful* è illustrato in figura 5.

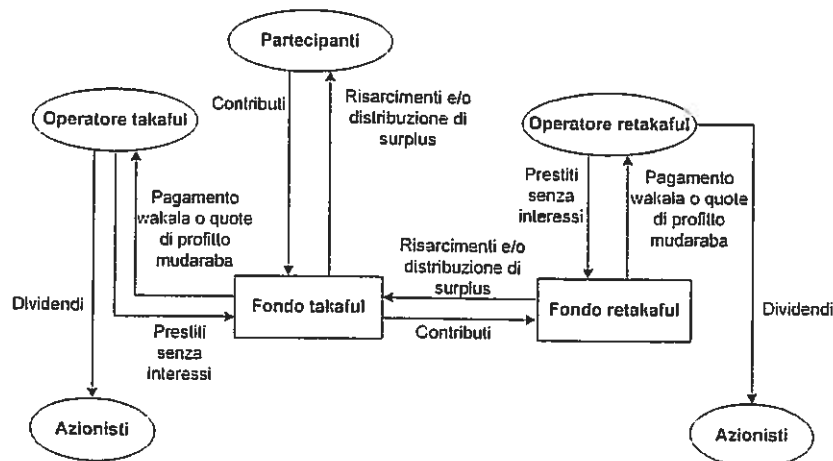
In questa prospettiva, nel mese di maggio 2008 la ACR Capital Holdings (Singapore) insieme con la Khazanah Nasional (Malesia) e il Dubai Banking Group (Dubai) hanno costituito la ACR ReTakaful Holdings che, con un capitale di 300 milioni di USD, quando sarà operativa, risulterà essere la più grande compagnia di *retakaful* del mondo.

Dal punto di vista degli operatori *takaful*, tuttavia, il passaggio dalla riassicurazione convenzionale alla *retakaful* comporta una riduzione delle entrate (niente più partecipazione al *surplus* della parte del fondo *takaful* gestito dal riassicuratore convenzionale che si assume il rischio) e, pertanto, fintanto che perdura la validità della *fatwa*, gli operatori *takaful* non sono motivati a scegliere la *retakaful*.

Gli operatori *retakaful* per accelerare la crescita del loro affare stanno offrendo agli operatori *takaful* una *retakaful* "leggera", che prevede la cessione di una parte del *surplus* generato dal fondo *retakaful* all'operatore *takaful*. La struttura di una tipica *retakaful* "leggera" è mostrata in figura 6.

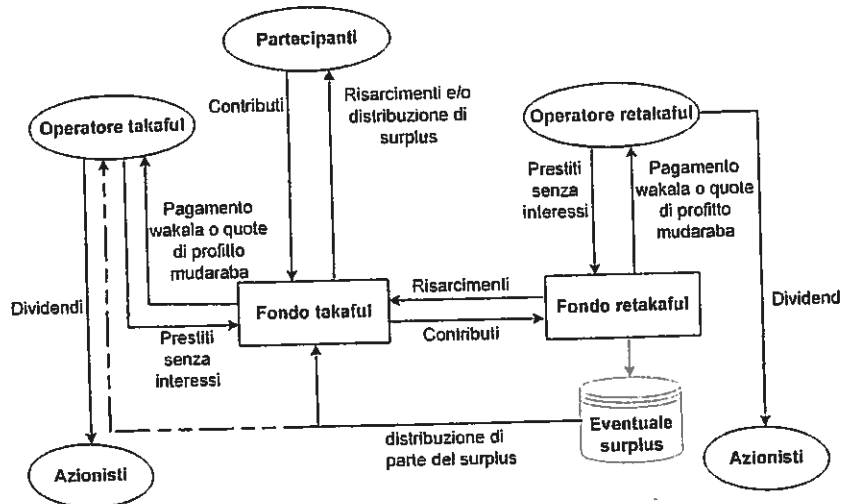
La redistribuzione del *surplus*, tuttavia, non è stato finora un parametro significativo nel processo competitivo. Perciò non c'è stata una spinta sugli operatori *takaful* a spostarsi verso una struttura di redistribuzione pura del *surplus retakaful*.

Figura 5: Struttura *retakaful* "pura"



Attualmente, pertanto, l'80% dell'affare *takaful* viene riassicurato in modo convenzionale.

Figura 6: Struttura di una *retakaful* "leggera"



Comunque, anche se ciascun uso della riassicurazione convenzionale è soggetto al controllo della *Shari'ah*, questa prassi è tuttora controversa e in futuro molto probabilmente saranno fatti passi per estendere la copertura offerta dal settore dell'industria *retakaful*.

Per l'ulteriore sviluppo del mercato *takaful* sono richiesti un forte capitale finanziario. L'esistenza di una forte capacità *retakaful* è una soluzione essenziale per supportare il capitale *takaful*. Negli ultimi anni il numero di *retakaful* che operano sul mercato tende a crescere.

Lo sviluppo del settore *retakaful*, dunque, gioca un ruolo chiave nello sviluppo del settore *takaful*. La proiezione effettuata dalla Hannover Re per l'ammontare complessivo dei premi ceduti in *retakaful* per l'anno 2009 risulta pari a 1.428 miliardi di USD. Nel medio-lungo termine l'obbligo a cedere parte dell'affare alle *retakaful* tenderà a crescere eccetto che per i grandi rischi e/o per i massimali speciali.

Nell'immediato ci si chiede, pertanto, se gli studiosi di *Shari'ah* vorranno diffusamente trattenersi dall'accettare le soluzioni di riassicurazione convenzionale per gli operatori *takaful* e vorranno, ciò nonostante, accettare la *retakaful* "leggera" come la seconda migliore soluzione in grado di soddisfare i dettami della *Shari'ah*.