

Ottobre 2009

Islamic banking

Area Research, Intelligence & Investor Relations

- ❑ **I tratti distintivi**
- ❑ **La popolazione musulmana: evidenze demografiche in Europa e in Italia**
 - ❑ **I comportamenti finanziari degli immigrati Musulmani in Italia**
- ❑ **Definizione e drivers evolutivi della Finanza Islamica**
 - ❑ **Key points della Finanza Islamica**
 - ❑ **Finanza Islamica vs Finanza Convenzionale**
 - ❑ **Struttura del mercato finanziario islamico**
 - ❑ **La crescita delle banche islamiche**
 - ❑ **Il caso della Islamic Bank of Britain**
 - ❑ **La finanza islamica in Europa**
- ❑ **Le caratteristiche dei prodotti della Finanza Islamica**
 - ❑ **Tassonomia dei contratti islamici**
 - ❑ **Islamic banking e Commercial Banking a confronto**
- ❑ **Opportunità per la Finanza Islamica in Italia**
 - ❑ **Considerazioni sull'Islamic Banking**
 - ❑ **Le potenzialità dell'Islamic Banking**
 - ❑ **Prospettive di sviluppo e simulazione di crescita dell'Islamic Banking in Italia**
 - ❑ **Interventi per lo sviluppo di un mercato islamico in Italia**

- ❑ La popolazione musulmana in Europa: >13 milioni
- ❑ La popolazione musulmana in Italia: 829.849 unità nel 2008, 1.3 milioni nel 2015
- ❑ Banche islamiche nel mondo: 350 di cui 26 in Europa. Nessuna in Italia
- ❑ Tasso di crescita della dimensione delle attività della finanza islamica: 10 – 15% annuo
- ❑ Tasso di crescita dei ricavi dell'Islamic Retail banking negli ultimi 5 anni: 44% annuo.
- ❑ Potenziali dimensioni dell'Islamic banking in Italia: ricavi per 170 mln€ nel 2015; raccolta per 4.539 mln€ nel 2015
- ❑ Problematiche principali in Italia: fiscali e regolamentari.

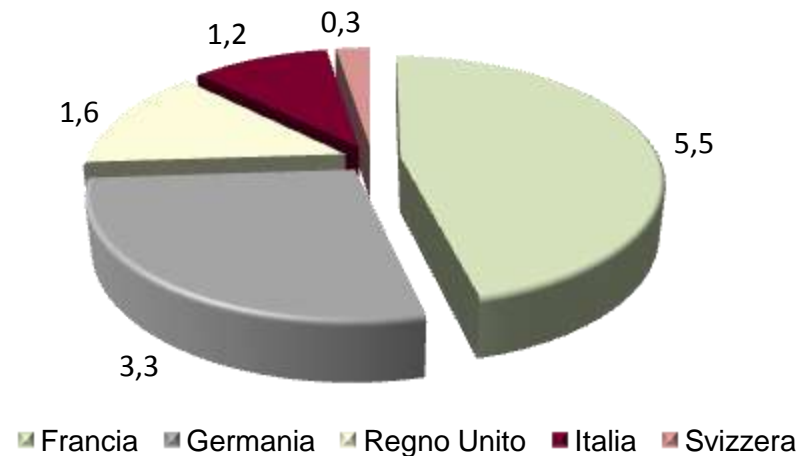
La popolazione musulmana in Europa

- ❑ **In Europa Occidentale esistono allo stato attuale oltre 13 milioni di musulmani**, pari a meno del 10% della popolazione musulmana mondiale e con tassi evolutivi molto dinamici.
- ❑ Il primato delle presenze, secondo dati '06, è detenuto dalla Francia (8-9% della popolazione) seguita da Germania (4%), Regno Unito (2,8%), Italia (2%) e Svizzera (4,2%) (v. grafico). La spinta demografica delle seconde generazioni di immigrati e la diffusa tendenza a mantenere la matrice culturale originaria generano prospettive di forte incremento della presenza musulmana nonché un prevedibile aumento della domanda di prodotti/servizi che rispettano i dettami della legge islamica (Shari'a compliant).
- ❑ **Si assiste negli ultimi anni ad una forte crescita demografica e ad un'accentuazione del fenomeno migratorio verso l'Europa**

LA POPOLAZIONE MUSULMANA MONDIALE

Continente	Pop. Musulmana (% sul totale)
Africa	48,10
Asia	26,39
Europe	7,04
North America	2,05
South America	0,30
Oceania	1,09

Popolazione musulmana presente in alcuni paesi europei: valori in mln



La popolazione musulmana residente in Italia

- ❑ Si stima che i musulmani residenti in Italia siano circa 829.849. Uno dei tratti che contraddistingue la popolazione musulmana in Italia da quella degli altri paesi europei, caratterizzati da due o tre nazionalità nettamente prevalenti, è la pluralità dei paesi d'origine.
- ❑ I principali Paesi di provenienza sono sostanzialmente otto:
 - **Marocco**
 - **Albania**
 - **Tunisia**
 - **Egitto**
 - **Senegal**
 - **Pakistan**
 - **Algeria**
 - **Turchia**
- ❑ Il Marocco rappresenta il Paese da cui proviene la componente musulmana più numerosa, con i suoi 361.151 unità, primo soltanto all'Albania che registra un'affluenza di 152.741 immigrati.

ITALIA	
Paesi di provenienza	musulmani
Marocco	361.151
Albania	152.741
Tunisia	91.729
Egitto	62.615
Senegal	57.610
Pakistan	47.864
Algeria	22.445
Turchia	14.125
Iran	6.844
Somalia	6.175
Iraq	1.770
Libia	1.471
Afghanistan	893
Niger	885
Mali	666
Mauritania	566
Yemen	214
Arabia Saudita	79
Oman	7
Totale	829.849

Dati Istat 2008

La distribuzione geografica della popolazione musulmana in Italia (2008)



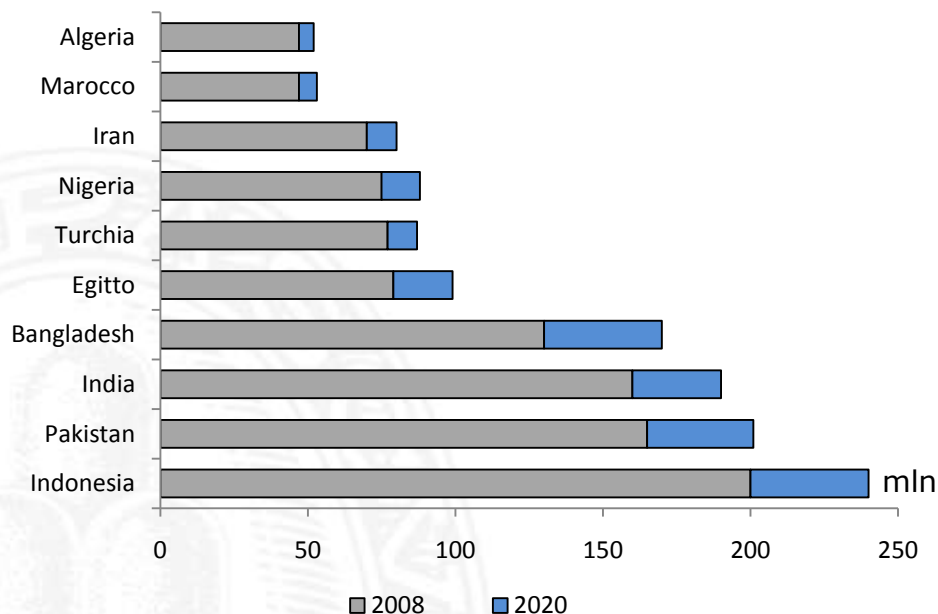
829.849
Musulmani
in Italia

regioni	% musulmani
Lombardia	28,8%
Emilia Romagna	14,8%
Piemonte	10,1%
Veneto	10,0%
Toscana	7,3%
Lazio	4,6%
Marche	3,7%
Sicilia	3,5%
Liguria	2,7%
Campania	2,5%
Trentino Alto Adige	2,2%
Umbria	2,1%
Puglia	2,1%
Calabria	1,5%
Friuli Venezia Giulia	1,3%
Abruzzo	1,3%
Sardegna	0,8%
Valle d'Aosta	0,3%
Basilicata	0,3%
Molise	0,2%

Previsioni sulla popolazione musulmana

- La popolazione musulmana residente in Italia costituisce il 24,4% della presenza straniera e l'1,4% della popolazione italiana. Si stima che nel 2010 la presenza musulmana aumenti di 0,3 punti percentuali, attestandosi all'1,7%, arrivando al 2,1% nel 2015 e al 4,2% nel 2050.

Anno	Popolazione straniera inizio anno	Musulmani residenti a inizio anno	Quota musulmani su residenti stranieri	residenti tot. Inizio anno	musulmani stimati su tot. residenti
2008	3.396.023	829.849	24,4%	59.565.081	1,4%
2010	4.120.151	1.006.797		60.224.114	1,7%
2015	5.332.958	1.303.157		61.138.016	2,1%
2050	10.636.484	2.599.123		61.716.517	4,2%

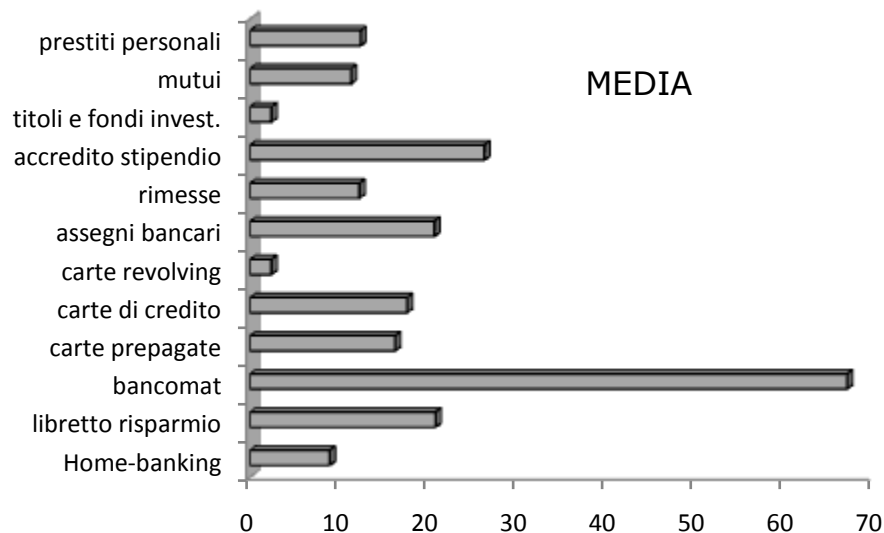


- Secondo uno studio di Oliver Wyman le popolazioni musulmane più numerose nel 2020 saranno quelle del Bangladesh, India, Pakistan e Indonesia, (raggiungendo quasi 250 milioni di unità) che presentano il maggior attaccamento ai propri valori culturali/religiosi.

I comportamenti finanziari degli immigrati musulmani in Italia

- Gli immigrati si sono inseriti nel tessuto economico e sociale italiano a tal punto che rappresentano un segmento del mercato assai rilevante.
- Le abitudini finanziarie degli stranieri in Italia variano a seconda del Paese di provenienza:
 - oltre l'80% degli albanesi utilizza il bancomat. Il campione preso in considerazione tiene conto di una elevata incidenza dei giovani studenti;
 - quasi il 50% dei cittadini del Bangladesh utilizza il bancomat;
 - quasi un quinto della comunità egiziana rilevata nel campione risiede in Italia da più di dieci anni. Il 74,73% degli egiziani utilizza il bancomat ma il grado di utilizzo degli altri strumenti finanziari risulta essere ancora acerbo;
 - per i ghanesi elevato è il ricorso al credito (mutui e prestiti personali):
 - per la popolazione marocchina il credito è uno strumento finalizzato all'avvio di un'attività produttiva e all'integrazione in Italia;
 - per i senegalesi il rapporto con le banche risulta essere dinamico: l'incidenza dei prestiti in corso per l'acquisto di beni durevoli è molto alta.

Grado di utilizzo dei servizi bancari per nazionalità (percentuale sul totale bancarizzati per nazione)



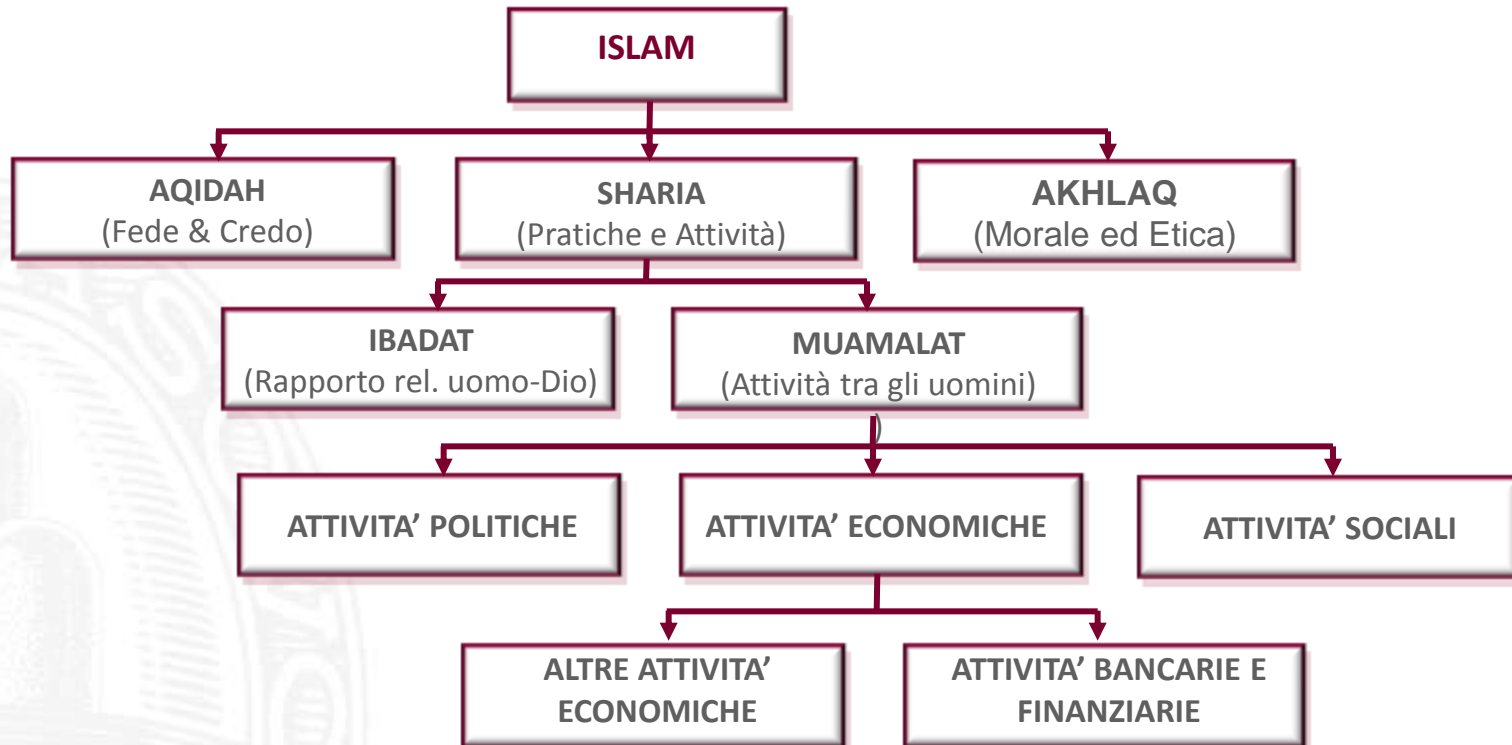
	Home-banking	libretto risparmio	bancomat	carte prepagate	carte di credito	carte revolving	assegni bancari	rimesse	accredito stipendio	titoli e fondi invest.	mutui	prestiti personali
Albania	6,59	15,38	80,22	19,78	23,08	3,3	21,98	8,79	16,48	5,49	12,09	13,19
Bangladesh	10,61	15,15	48,48	12,12	12,12	1,52	25,76	7,58	12,12	1,52	7,58	6,06
Egitto	7,69	24,18	74,73	15,38	16,48	3,3	21,98	14,29	25,27	2,2	16,48	12,09
Ghana	5,36	21,43	71,43	16,07	32,14	1,79	23,21	1,79	46,43	1,79	14,29	17,86
Marocco	5,3	20,45	64,39	16,67	15,15	0,76	23,48	12,12	26,52	1,52	9,09	10,61
Senegal	12,5	14,58	72,92	14,58	22,92	4,17	16,67	10,42	47,92	0	12,50	10,42
Media	8,96	20,86	67,11	16,31	17,65	2,41	20,72	12,30	26,34	2,41	11,36	12,43

LA FINANZA ISLAMICA



Finanza islamica: definizione

- ❑ Per **finanza islamica** si intende il complesso di pratiche e attività finanziarie (bancarie e non) che rispettano i dettami della legge islamica (**Shari'a**)
- ❑ La **Shari'a** o "via maestra per la salvezza" disciplina sia l'ambito spirituale (rapporto dell'uomo con Dio) che quello più prettamente umano (rapporto dell'uomo con i suoi simili)
- ❑ Secondo la Shari'a **tutto è permesso purché non espressamente vietato**. I comportamenti vietati sono: l'interesse (la **Riba**, letteralmente incremento, di cui si fa cenno nel Corano e nella Sunna ovvero la raccolta dei detti, azioni, risposte ai discepoli del profeta), l'azzardo/incertezza (**Gharar**), la speculazione (**Maysir**) e le attività proibite (connesse al commercio di alcol, carne di maiale, pornografia etc.)



I FLUSSI FINANZIARI GENERATI DAL PETROLIO

- ❑ **Shock petroliferi degli anni '70 e shock graduale dal 2001:** gli shocks hanno prodotto un effetto ricchezza per i paesi oil. Si stima che negli ultimi trenta anni il petrolio abbia generato una rendita di oltre 2 trilioni di \$ ai paesi del Golfo. Negli anni '70 (fenomeno dei petrodollari) tale surplus ha trovato genericamente impiego presso le banche occidentali benché prenda avvio la fase di "institution building" del mercato finanziario islamico con la nascita di:
 - 1) **Dubai Islamic Bank**, prima banca commerciale islamica nel '75
 - 2) **Islamic Development Bank** per il trasferimento di petrodollari verso i paesi musulmani con strumenti interest-free
- ❑ In tempi recenti (ultima decade) si è assistito ad un cambiamento di strategia nella politica di investimento delle economie oil Mediorientali tendente a mantenere il surplus di ricchezza generata dal petrolio all'interno della propria area geopolitica, generando una forte sopravvalutazione degli assets immobiliari e mobiliari. In ogni caso ne è derivata da un lato una forte spinta alla finanza islamica, dall'altro la creazione di fondi sovrani anche a matrice islamica.

GLI EVENTI SOCIO POLITICI

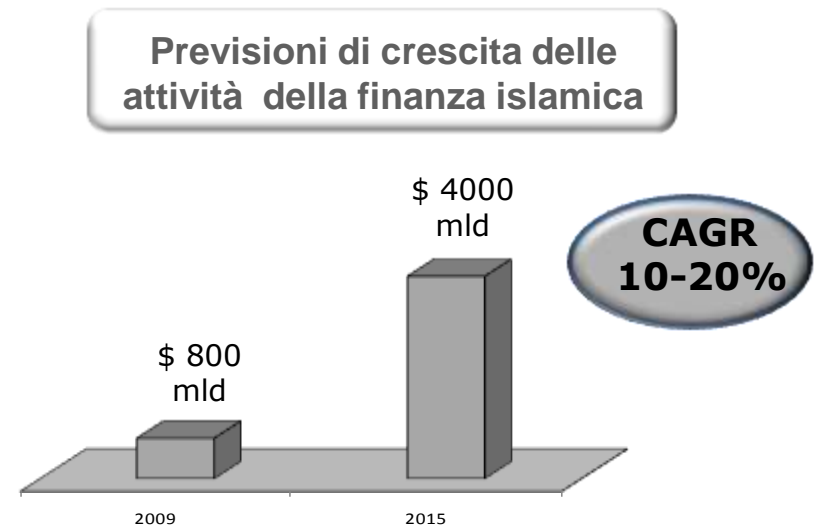
- ❑ **Rivoluzione Iraniana (Iran 1978-79).** Finalità di creazione di identità collettiva, coesione sociale e guida morale. Khomeini subordina l'economia al fine generale della centralità islamica
- ❑ **Radicalizzazione dei rapporti con l'Occidente** accentuata dalle tensioni Mediorientali e dalla crisi del Settembre 2001. Emergenza di una condizione di "clash of civilization" (Huntington 1993) accentuata dai fenomeni di globalizzazione.
- ❑ **Forte crescita demografica e accentuazione del fenomeno migratorio verso l'Europa**

Key points

- ❑ La finanza islamica ha avuto origine in epoca recente (ca. 40 anni fa) **raggiungendo recentemente una dimensione di oltre 1 trilione di \$ di attività in termini assoluti** (dato stimato), rispetto ad un dato ufficiale '05 di 750 miliardi \$ (v. tavola). La previsione a medio termine (2015) è che tale volume possa collocarsi oltre i 4 trilioni di \$, tenuto anche conto che un numero crescente di banche islamiche ha iniziato a pubblicare i propri dati di bilancio .
- ❑ In termini relativi tale mercato rappresenta non più del 1% delle attività finanziarie mondiali, ma con **tassi di crescita consistenti tra il 10 e 15% annui**.
- ❑ Il fenomeno ha particolarmente interessato alcuni aree geopolitiche (paesi GCC, Malesia, Bangladesh) dove ha toccato quote di mercato tra il 5-10%, competendo con il sistema finanziario convenzionale, mentre in altri paesi il sistema finanziario è stato totalmente islamizzato (Pakistan, Sudan, Iran). In Occidente le maggiori esperienze hanno riguardato gli USA, UK, Germania, Svizzera.
- ❑ Il Regno Unito è l' unico Paese dell'UE in cui sono presenti banche islamiche (5) mentre sono 19 le banche islamiche negli USA.

Dati dimensionali del mercato (mld\$)

Banche Islamiche	350
Sportelli islamici	200
Istituzioni fin. non bancarie	4
Sukuk in circolazione	18
Altri titoli (es. Malesi)	17
Fondi d'investimento	11
Azioni shari'a compliant	245
Takaful (assicurazioni)	5
Totale	750



- ❑ La **finanza islamica** di oggi presenta “somiglianze di metodo” con la finanza occidentale dell’ottocento, ma si distacca dalla finanza moderna, che si basa anche al ricorso alla leva finanziaria e al principio di OtD (creare per distribuire).
- ❑ La **finanza islamica** è un sistema a sé che si fonda su precisi giudizi di valore (Shar'ia compliance) ed ha come obiettivo primario il bene della comunità (detta Umma) e il suo sviluppo economico e sociale. A tale fine prevede anche alcuni correttivi quale lo **zakat** (purificazione) ossia una tassa religiosa generalizzata sulla ricchezza in uso tra i sunniti (aliquota del 2,5%) che grava sulla proprietà di beni non utilizzati a fini produttivi e i cui introiti sono destinati al bene comune
- ❑ La **finanza islamica** si differenzia dalla **Finanza Etica** in quanto nella prima la sostenibilità e la Responsabilità Sociale delle Imprese sono patrimonio della Umma e non sono lasciati alle scelte di valore del singolo individuo.

Le istituzioni finanziarie islamiche sono presenti in 65 paesi con assets oggi stimati per oltre 1 trilione \$ e tassi di crescita intorno al 10-15% negli ultimi anni. Si contano circa **350 istituzioni bancarie, 500 fondi d'investimento e 100 emittenti di Sukuk. Le società assicuratrici (Takaful) sono un'ottantina.**

I principali operatori si distinguono nelle seguenti tipologie:

Di natura bancaria:

- **Islamic Commercial Banks** (princ. di natura *retail*)
- **Islamic Investment Banks** (princ. di natura *wholesale*)
- **Islamic Subsidiaries** (princ. di grandi gruppi multinazionali- Citibank, HSBC, UBS – di natura *wholesale* ma anche *retail*)
- **Islamic Windows** (alternativa all'apertura di sussidiarie)

Di natura non bancaria:

- **Takaful Companies**
- **Asset Management Companies**
- **Islamic Investment Funds**

In genere il dato dimensionale sinora ha fatto riferimento ad operatori di **piccole dimensioni** e di "nicchia" con bassa **diversificazione geografica** (eccetto alcuni gruppi – v. Faisal, AlBaraka etc).

Nei **Paesi musulmani**: si va da **sistemi** finanziari **totalmente islamizzati** (v. Iran, Sudan) a **sistemi misti** (finanza islamica e convenzionale) sia con regolamentazioni ad hoc (Malesia, Bahrein) che in assenza di formale regolamentazione (v. Arabia Saudita)

Nei **Paesi Occidentali** sono presenti **strutture ad hoc** di banche convenzionali: Regno Unito (HSBC, Standard Chartered) Francia (BNP Paribas) Svizzera (UBS) Olanda (ABN Amro) USA (Citigroup). Nel 2004 è nata una specifica banca: l'Islamic Bank of Britain

La crescita delle banche islamiche

La seconda edizione della classifica del The Banker (ott. '08) delle prime 500 banche islamiche pone in evidenza una **robusta crescita delle attività Shari'a compliant (SCAs) salite del 27,6% rispetto al report 2007 raggiungendo i 639,1 mld\$**: un valore marginale se posto in raffronto ai 90 trilioni \$ delle prime 1000 Banche Mondiali (dato classifica The Banker), che però è in costante evoluzione.

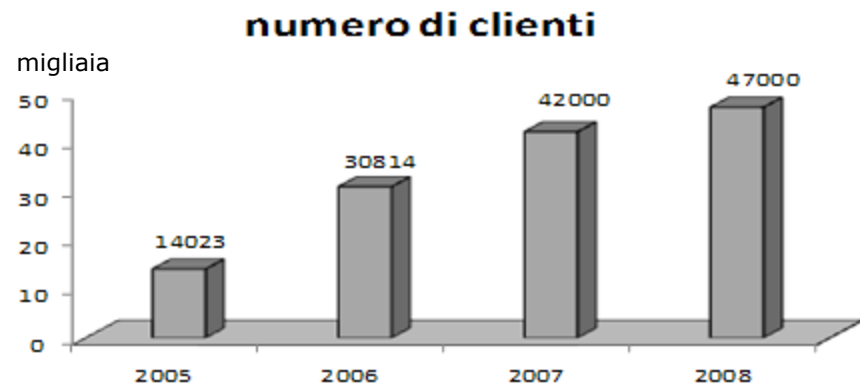
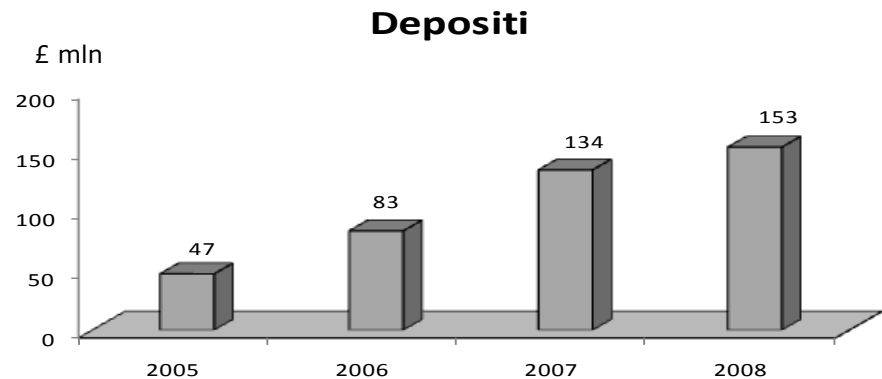
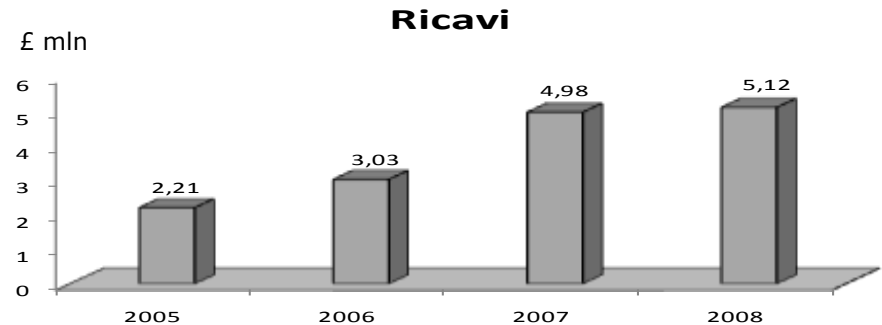
Oltre al dato quantitativo, il report sottolinea un netto miglioramento nel livello di "disclosure" del sistema (280 banche), anche se più di 300 banche islamiche mancano ancora all'appello nel pubblicare i dati dei SCAs.

Nel ranking delle prime 10 banche islamiche giocano un **ruolo primario le banche statali iraniane** (6 su 10) con la Bank Melli prima in classifica, al secondo e terzo posto le banche commerciali del Kuwait e dell'Arabia Saudita. **Al decimo posto è presente una banca commerciale inglese HSBC Amanah, che presenta un'elevata variazione di crescita degli assets.**

Rank	Istituz.	SCAs	var%	Utile pre-tax	var.%	ROA%
1	Bank Melli Iran	48469	21	542,1	-16,7	1,2
2	Kuwait Finance House	37178	28,1	618,5	29,9	1,9
3	Al Rajhi Arabia S.	33347	18,7	1722	-11,7	5,6
8	Dubai Islamic B. UAE	22802	30	512	18,8	2,5
10	HSBC Amanah UK	15194	56,2	nd	nd	nd

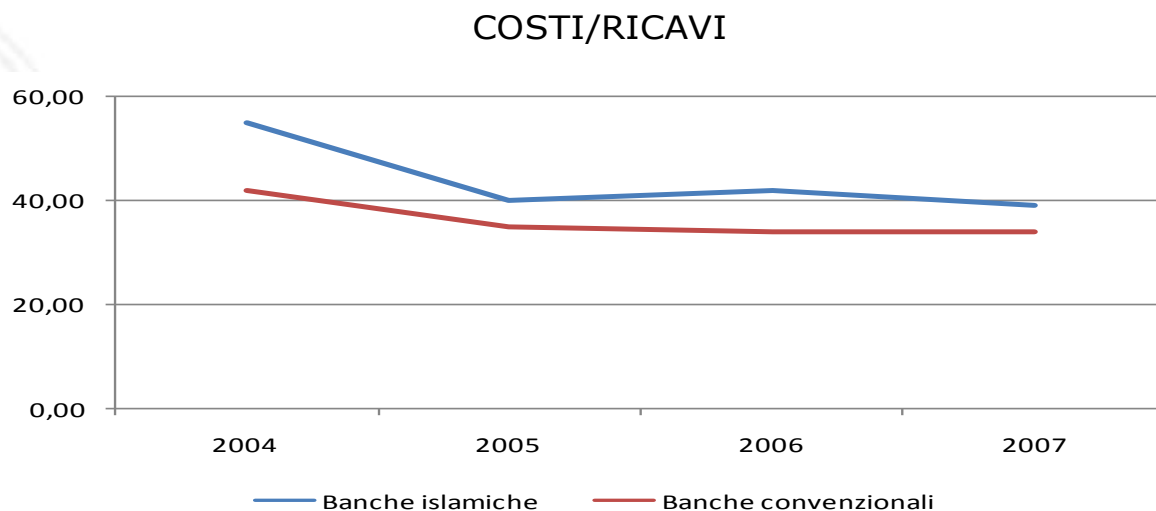
Il caso dell'Islamic bank of Britain (IBB)

- ❑ In Europa abbiamo preso in considerazione l'esempio della Islamic Bank of Britain che ha aperto il suo primo sportello nel 2004 a di Londra.
- ❑ La IBB (Islamic Bank of Britain) è stata la prima banca britannica a voler operare interamente secondo i principi della Sharia. Alla fine del 2008, la IBB vanta più di 40.000 clienti, in crescita di oltre il 50% rispetto ai clienti del 2006; una raccolta di £ 153.000.000 (con una media di £ 3.123 per cliente) e un ammontare di ricavi complessivi pari a £ 5.120.000 (£ 121 in media per cliente).
- ❑ Le attività totali sono costituite per l'85% da operazioni interbancarie e 10% da finanziamenti alla clientela. Il residuo sono immobilizzazioni e disponibilità liquide.
- ❑ I depositi (offerta differenziata) sono per il 60% a vista e il resto con scadenza inferiore all'anno
- ❑ Le attività di finanziamento riguardano principalmente l'acquisto di abitazioni e prestiti personali per privati e small business



La Finanza Islamica in Europa: alcuni tratti distintivi (1/2)

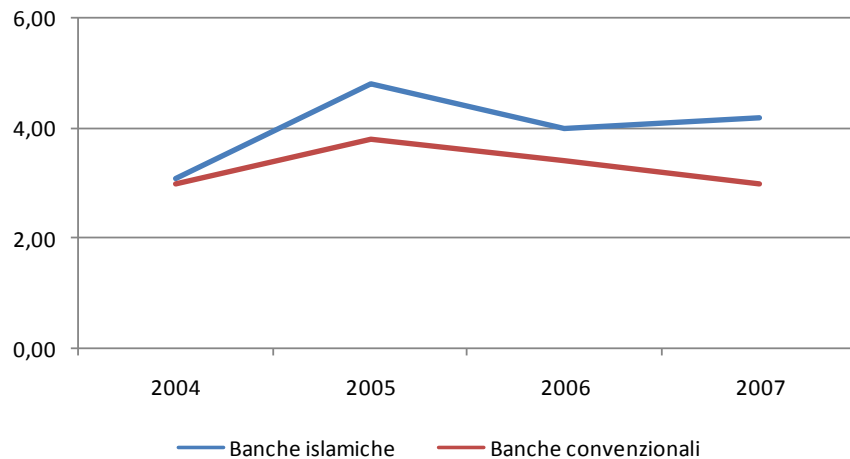
- ❑ Una recente ricerca di J. Johnes, M. Izzeldin e V. Pappas, per conto della Lancaster University Management School, confronta Banche Convenzionali con Banche Islamiche nel Gulf Cooperation Council (GCC). Si evidenzia come il rapporto costi/ricavi sia generalmente più alto per le banche islamiche paragonate alle banche convenzionali dato che le prime sostengono dei costi che le seconde, invece, non hanno (es.: il consiglio della Sharia, costi legali data la maggiore complessità de facto dei prodotti islamici e ulteriori spese legali per verificare la conformità dei prodotti finanziari islamici con le leggi straniere)
- ❑ L'efficienza in termini di costi richiede che le dimensioni della banca siano sufficienti per realizzare le economie di scala e per emergere: attualmente, le banche islamiche sono più piccole di quelle convenzionali in termini di attività e prodotti che offrono. Tuttavia, la distanza tra le due tipologie di banche sta diminuendo sia per la maggiore capacità delle banche islamiche di fare business, sia per l'aumento delle dimensioni delle stesse.



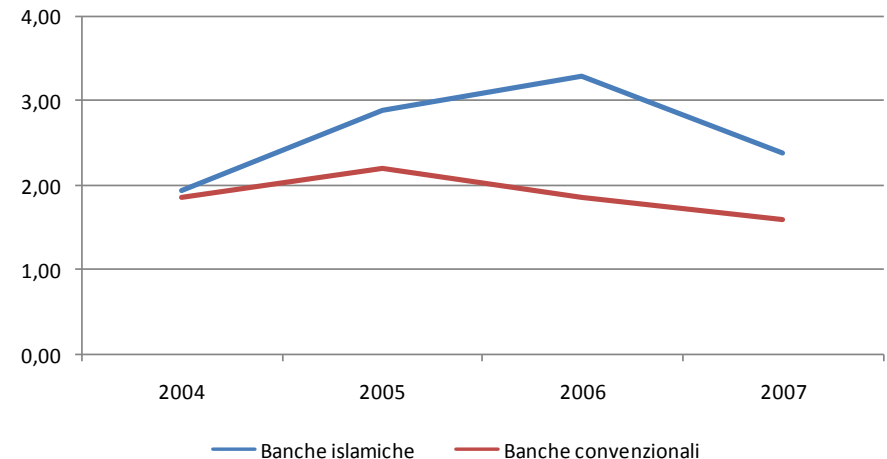
La Finanza Islamica in Europa: alcuni tratti distintivi (2/2)

- Nonostante un peso dei costi più elevato, il ROA è costantemente più alto per le banche islamiche rispetto a quello delle banche convenzionali grazie soprattutto ai ricavi da commissioni. Le banche islamiche nella regione del Golfo (GCC) hanno registrato un picco dei ricavi da commissioni nel 2006, pari al 3.3% degli attivi rispetto all'1.8% registrato dalle banche convenzionali, con un ROA pari al 4% rispetto ad un 3.6% delle altre istituzioni finanziarie. Nel 2007 i ricavi delle banche islamiche hanno mostrato una diminuzione di circa 0.8 punti percentuali (2.5), rimanendo comunque al di sopra dei ricavi delle banche convenzionali, scesi al di sotto dell'1.8.
- I maggiori utili su capitale investito soprattutto in beni reali può essere spiegato dal boom economico sperimentato dalle regioni del Golfo (ora in via di rallentamento) con una crescita media del PIL reale dell'8.1% per gli anni considerati.

ROA



RICAVI DA COMMISSIONI

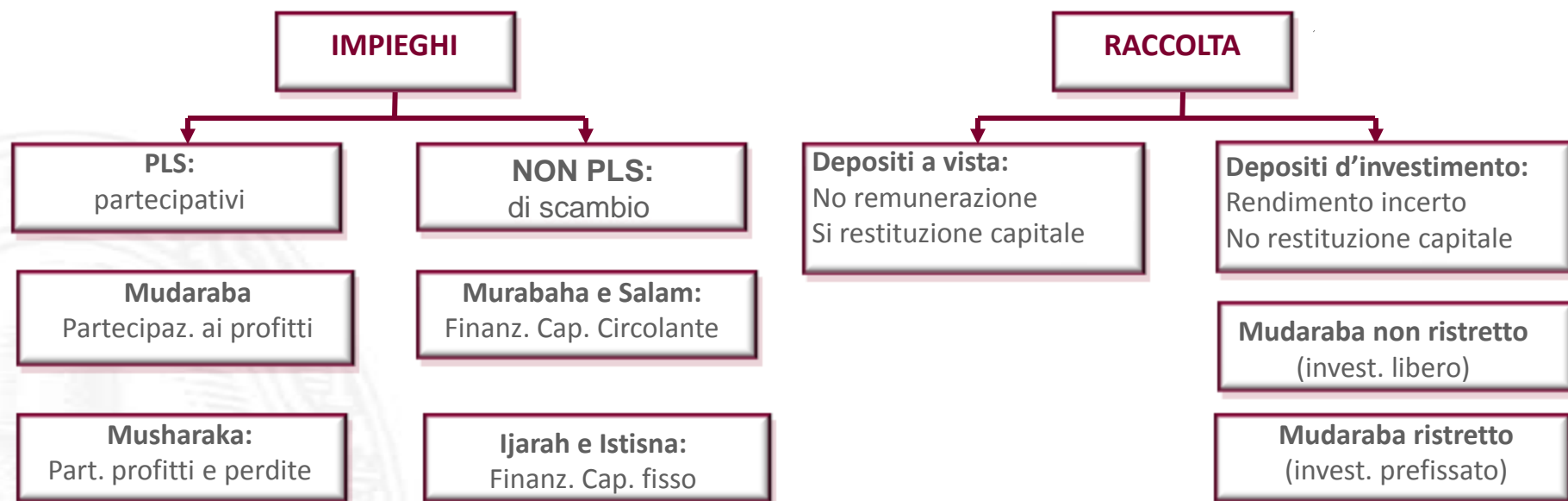


Tassonomia dei contratti islamici (1/2)

I contratti finanziari islamici presentano un crescente ambito di applicazione nonostante i limiti all'innovazione nascenti dagli obblighi di compatibilità con la legge islamica (divieti di interesse, incertezza, speculazione o attività ritenute immorali).

L'elemento caratterizzante di tali contratti è la **presenza di forme di compartecipazione al rischio (profit loss sharing o PLS) sia sul lato impieghi che raccolta**. Nella realtà il PLS, benché forma di massima compliance con la Shari'a, nei bilanci di molte banche islamiche risulta avere un minore impatto rispetto a strumenti non-PLS, di più facile gestione e meno costosi per le banche. In ogni caso è **dominante l'elemento fiduciario** dato che generalmente non sono ammesse garanzie, in particolare nelle forme PLS.

Seguono i principali contratti di **tipo bancario**:



Contratto d'impiego PLS: Mudaraba (trust finance)



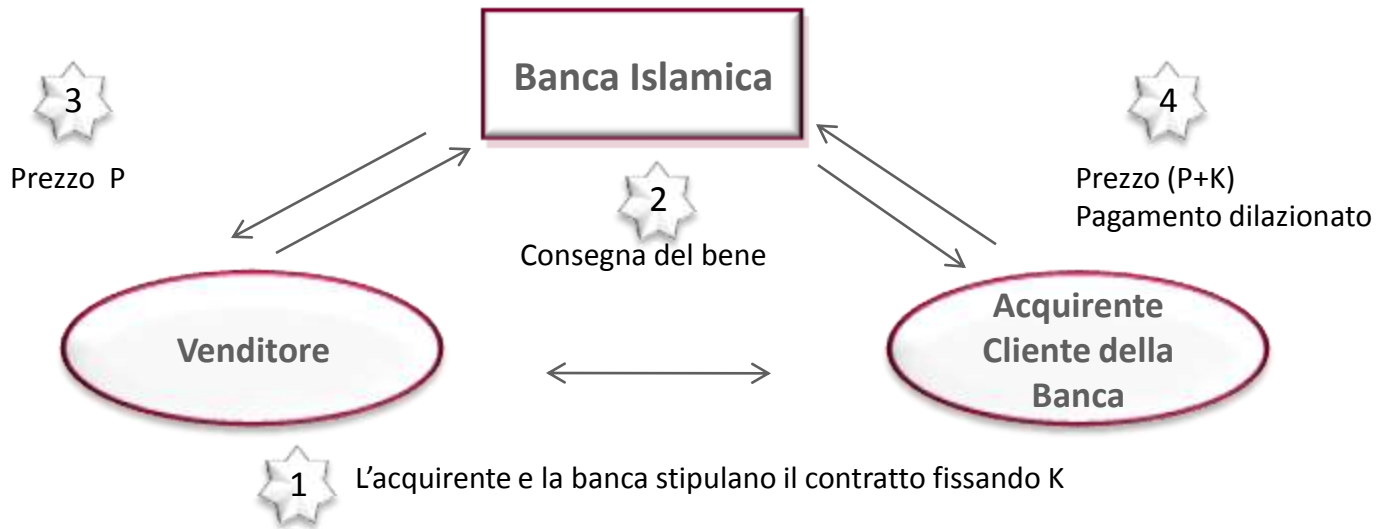
- **La Banca apporta i capitali per uno specifico progetto**
- **L'imprenditore (*mudarib*)** apporta **capacità imprenditoriali** ed è unico responsabile della gestione senza ingerenze da parte del finanziatore
- **I profitti** sono suddivisi sulla base di un **tasso di profitto concordato** - non pari ad un importo fisso predeterminato
- **Le perdite sono sopportate unicamente dalla banca** eccetto nei casi di provata negligenza da parte del *mudarib*; la perdita di quest'ultimo è limitata al suo impegno lavorativo
- **Non sono previste garanzie/collaterali**
- Usato usualmente per il finanziamento di **progetti a breve termine** o nel commercio

Contratto d'impiego PLS: Musharaka (partecipazione al capitale)



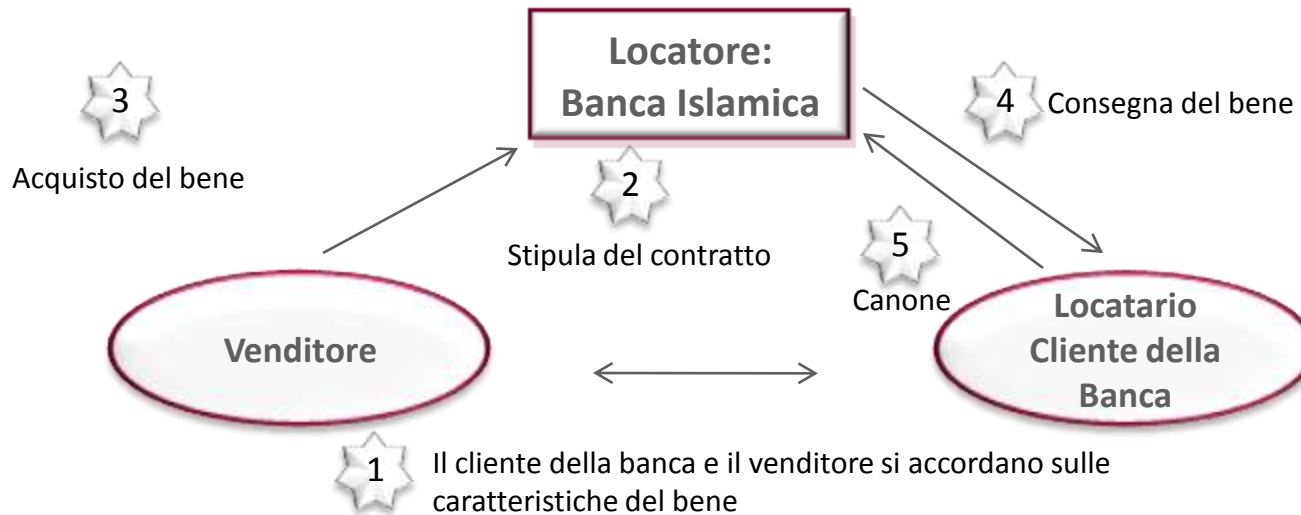
- **Simile ad una *Joint Venture*** nella finanza "convenzionale".
- **La Banca** finanzia l'imprenditore/specifico progetto
- **Imprenditore apporta**, oltre alle proprie capacità imprenditoriali/organizzative, **anche propri capitali**
- **Profitti/Perdite** suddivise sulla base dei contributi di capitale apportati
- Il contratto può prevedere o meno un potere di voto e di partecipazione alla gestione da parte del finanziatore/banca
- La **banca** potrebbe **non** essere la **sola finanziatrice** del progetto, come invece è nel caso della Mudarabah
- Usato principalmente per il **finanziamento di progetti a lungo termine** (v. *project financing*)

Contratto d'impiego non PLS: Murabaha (contratto di scambio)



- Alla base c'è un acquisto/vendita: invece di fare credito la banca acquista un bene in nome proprio ma per conto del cliente per poi rivenderglielo ad un prezzo più alto (*mark-up*) concordato preventivamente tra le parti. Il prezzo non può essere incrementato dalla banca ex-post (ad es. in caso di incremento rischio di default del cliente o *default*)
- Il pagamento può essere previsto rateale e differito. La **Proprietà/rischio sulla merce resta a carico della banca anche se per un breve periodo**. La Banca può acquistare direttamente le merci o usare un agente, che potrebbe essere lo stesso cliente.
- Rappresenta uno degli strumenti di finanziamento più usati (ca. il 75%)

Contratto d'impiego non PLS: Ijara (leasing)



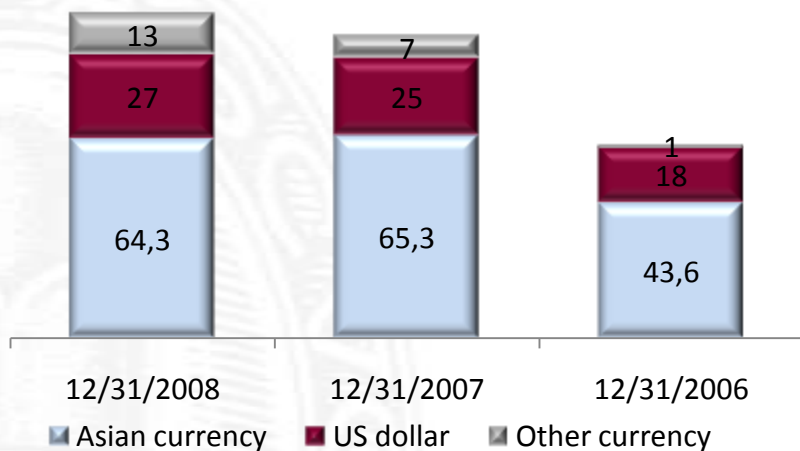
- Simile al leasing operativo nella finanza convenzionale
Alla base c'è un contratto di affitto: la banca acquista un bene per conto del cliente per poi affittarglielo **dietro pagamento di rate prefissate**
- Il **pagamento** di una **commissione** alla banca è giustificata dal servizio da essa fornito e **non** può essere **commisurato al tempo**.
- Una variante è il **Ijara – Wa-Iqtina** che prevede alla scadenza del contratto la possibilità di acquistare il bene.
- **Il Diritto di usufrutto è trasferito al cliente** (locatario) ma **non la proprietà che rimane della banca** (locatore). Il locatario è responsabile solo della conservazione/manutenzione ordinaria. Nel leasing finanziario convenzionale, invece, l'intero rischio ricade sul locatario configurando la banca unicamente come intermediario/finanziatore, senza assunzione di rischi reali.

Tassonomia dei contratti islamici (2/2)

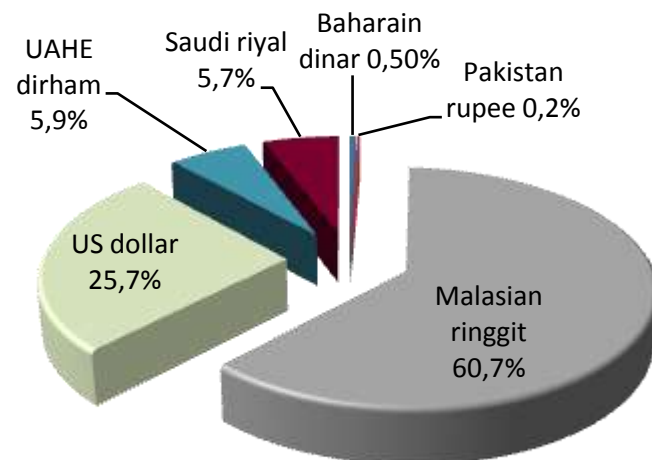
Oltre ai contratti di tipo retail esiste una ampia varietà di strumenti che coprono le esigenze finanziarie della realtà economica musulmana. Specie nei sistemi misti, dove le istituzioni islamiche si trovano in stretta competizione con quelle convenzionali, **l'ingegneria finanziaria di tipo islamico tenta di conciliare i dettami coranici dando luogo alla creazione di strutture finanziarie complesse (rischio window dressing)**, che consentono di mantenere una "compatibilità formale" con la Shari'a.

Una tipologia importante è quella dei **Sukuk (certificati)** che a fine '08 hanno raggiunto un valore di 100mld \$ (dato Moody's). Si tratta di **prodotti strutturati la cui emissione non è dissimile da un'operazione di cartolarizzazione**. Il Sukuk è un **investimento "asset based"** (anziché asset backed come per le obbligazioni convenzionali) in cui il proprietario ha un interesse individuale indiviso su di un asset sottostante. Le emissioni di Sukuk hanno registrato una battuta d'arresto nel '08 a seguito della crisi finanziaria ma soprattutto per l'introduzione di norme restrittive alle emissioni da parte di AAOIFI nonché i primi defaults. Questi ultimi hanno evidenziato i limiti di *legal enforceability* e di mercato (costituzione di mercati liquidi *cross border*)

Global Outstanding



Outstanding Sukuku (31/12/2008)



I due sistemi a confronto: principali differenze nei contratti di deposito

Lo schema sotto sintetizza i principali elementi differenziatori esistenti tra alcuni prodotti finanziari nelle due realtà.

	Islamic banking	Commercial banking
Garanzia valore nominale dei: Depositi a vista <i>Investment Deposits</i>	SI NO	SI SI
Rendimento dei depositi	Incerto e non garantito per gli investment deposits, salvo periodica distribuzione profitti della banca; nullo per quelli a vista	Certo e garantito
Meccanismo di determinazione dei rendimenti sui depositi	Dipendente dalla performance reddituale della banca, dai profitti dei suoi investimenti e delle perdite subite	Indipendente dalla performance reddituale della banca e dei suoi investimenti (eccetto in caso di insolvenza)
Applicazione del principio di PLS	SI	Non applicabile
Uso discrezionale di garanzie (collaterali) da parte della banca	Generalmente non permesso nelle transazioni PLS eccetto in casi eccezionali al fine di ridurre i fenomeni di <i>moral hazard</i> intrinseco nelle transazioni <i>non-PLS</i>	Si (sempre)

Lo sviluppo della finanza islamica, specie nei sistemi misti, sconta una serie di questioni ancora irrisolte che ne limitano la diffusione.

Innanzitutto è necessario **operare un cambiamento culturale** nella logica dei paesi recipienti che veda tale mercato come un'opportunità di innovazione (sostanzialmente l'approccio inglese) e non come un rischio alla stabilità.

D'altro canto la finanza islamica presenta alcune **peculiarità che richiedono un'attenta considerazione** sul piano normativo (rischi operativi/legali) e di corporate governance.

Tale finanza risulta caratterizzata da:

- una maggiore incidenza dei **rischi di impresa rispetto** a quelli classici di **credito**
- all'interno dei rischi di mercato il **rischio di interesse diventa irrilevante** (quantomeno direttamente) mentre assume maggiore peso quello legato al prezzo delle *commodities* o di attività immobiliari, per il fatto che le banche islamiche tendono ad avere nel proprio attivo un ammontare relativamente superiore di attività reali.
- i potenziali **vantaggi in termini di profittabilità** vanno a scapito di maggiori **rischi di liquidità** per motivi endogeni (caratteristiche degli impieghi) ed esogeni (struttura del mercato).

Di riflesso gli organismi multilaterali islamici (tipo Accounting and Auditing Association for Islamic Financial institutions AAOIFI) stanno svolgendo una consistente attività di **"institution building"** volta a fornire maggiori "certezze" al mercato attraverso la standardizzazione dei contratti, lo sviluppo di mercati interbancari, il contenimento dei problemi di "legal enforceability" e di disomogenea interpretazione da parte degli "shari'a board".

Le potenzialità dell'islamic banking (1/2)

La finanza islamica, come si osserva dalla classifica delle Banche edita dal The Banker (nov.'08), sta esprimendo le **massime potenzialità in termini di crescita e redditività nei sistemi bancari misti** dove l'operatività trae stimolo dalla presenza di banche convenzionali e da consolidamenti dimensionali. E' il caso della Malesia, degli EAU ma anche dell'Inghilterra. La Malesia è ad es. la sede della Islamic Financial Service Board, istituzione che definisce i criteri prudenziali e di stabilità finanziaria e dove è stato sviluppato il primo mercato interbancario islamico.

Le potenzialità di sviluppo di un mercato retail sono particolarmente interessanti in Europa, dove alcuni paesi (tra cui l'Italia) sono oggetto di flussi migratori crescenti di popolazioni musulmane che tendono a stabilizzarsi (in alcune realtà come l'Inghilterra e la Francia siamo già alla terza generazione). Tale prospettiva è all'attenzione degli organismi di regolamentazione in Germania, Olanda, Francia. Ma sinora **è stata soprattutto l'Inghilterra a cogliere il carattere innovativo del fenomeno** e a predisporre le necessarie variazioni alla normativa per far rientrare la finanza islamica nell'alveo della normativa finanziaria generale (in Malesia invece è stata predisposta una normativa ad hoc).

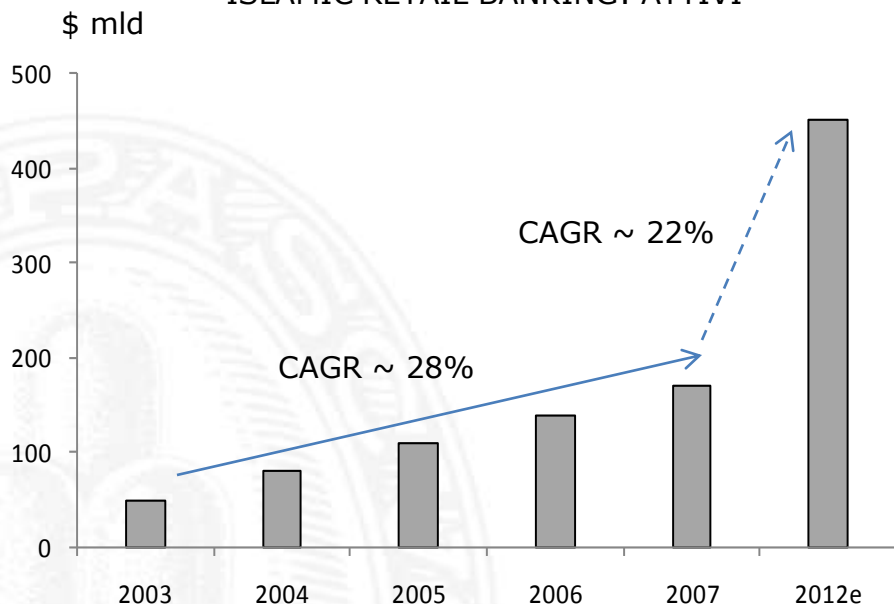
La tabella riporta le Banche Islamiche e Convenzionali (con filiali o islamic windows) presenti in Europa all'ott.08.

Paese	n. banche	In () valori in mio di SCA
Francia	3	BNP Paribas, Société Generale, Tayser Bank
Germania	1	Deutsche Bank AG
UK	19	Di cui: HSBC Amanah (10° classifica prime 500- 15194), Bank of London and the Middle East (1196), European Islamic Inv. Bank(648), Islamic Bank of Britain (337)
Svizzera	3	DMI Trust (830), Faisal Private Bank (84,1), Credit Suisse

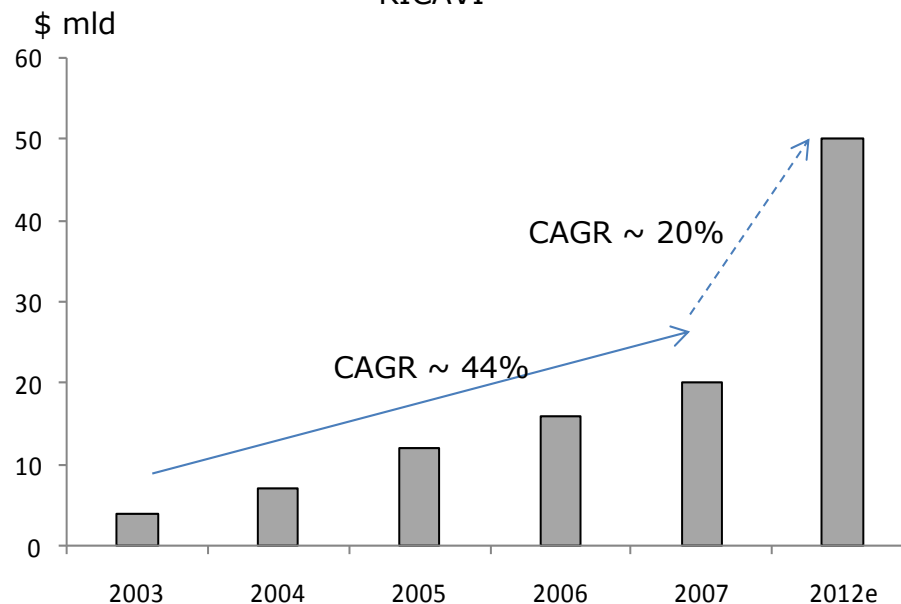
Le potenzialità dell'islamic banking (2/2)

- ❑ L'Islamic retail banking ha sperimentato negli ultimi anni una rapida crescita media annua degli assets e dei ricavi, rispettivamente del 28% e del 44%. Si stima che dal 2008 al 2012 si registrerà una crescita media degli assets del 22% e dei ricavi del 20%.
- ❑ Il discorso non è dissimile per quanto concerne le attività wholesale della banca islamica, poiché si è verificata una crescita annua degli assets del 32% nel 2003-2007 e si prevede che essa possa essere dal 2008 al 2012 del 20%. Lo stesso vale per la voce dei ricavi, i quali hanno manifestato una crescita del 44% negli anni precedenti e si stima possano registrare in futuro un incremento medio annuo del 18%.

ISLAMIC RETAIL BANKING: ATTIVI



RICAVI



Il mercato italiano rispetto ad altri paesi europei, nonostante la potenziale domanda di servizi finanziari Shari'a compliant in ambito retail, **sconta ritardi sia sul piano normativo che di strategie di offerta**. Si registrano, infatti, solo alcuni marginali tentativi da parte di alcuni operatori di soddisfare il potenziale di domanda. Fino a poco tempo fa quest'ultima era concentrata su servizi di base (dalle rimesse ai semplici pagamenti) e rispecchiava i bassi livelli di reddito degli immigrati. Tuttavia con l'evoluzione socio-demografica di tali popolazioni e con il miglioramento della loro posizione economica la domanda di servizi andrà sicuramente ad interessare segmenti operativi a più alto rapporto rendimento/rischio.

Anche in Italia l'offerta potenziale di servizi finanziari di tipo islamico può coprire i seguenti ambiti:

- **l'impiego di liquidità disponibili:** in tal caso si può far riferimento ai depositi di investimento o a vista, a seconda che sia previsto o meno una compartecipazione agli utili della banca. In molti mercati esteri si è diffuso l'uso delle Islamic Bank Cards che attraverso particolari accorgimenti (riduzione delle commissioni percepite) cercano di indurre un utilizzo consapevole del credito
- **l'investimento:** l'offerta verte su strumenti del tipo fondi comuni islamici o Sukuk.
- **il finanziamento:** in una prima fase si può far riferimento a strutture semplici e sperimentate come il murabaha e ijara, che coprono fabbisogni finanziari delle famiglie (mutui immobiliari, prestiti personali) o delle piccole imprese (per l'acquisto di beni strumentali). In una fase successiva si possono introdurre forme più complesse come il musharaka dove si da luogo ad una specie di joint venture tra cliente e banca.

I prodotti offerti possono essere propri della banca o essere acquistati da terzi, a seconda che si crei un organismo islamico (sussidiaria di banca convenzionale come ad es. HSBC Amanah UK) o si avvii una islamic window di banca convenzionale (come per Lloyds TSB)

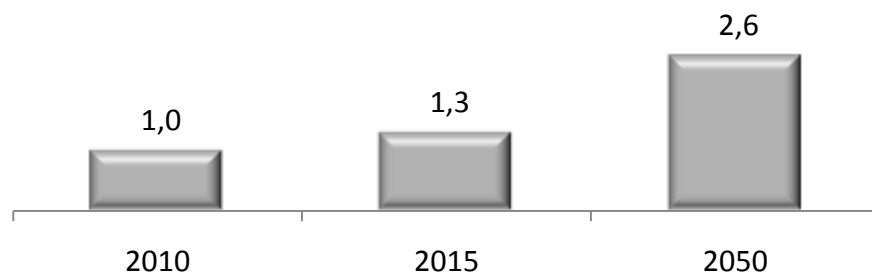
Simulazione potenziale crescita della finanza islamica in Italia

Prendendo come benchmark il bacino di clientela della Islamic Bank of Britain abbiamo stimato la crescita potenziale del numero dei clienti islamici in Italia, i ricavi complessivi e la raccolta potenziale, in riferimento agli anni 2010, 2015 e 2050. Si stima che l'ammontare dei clienti nel 2010 sarà pari a 1.006.797, aumentando del 30% nel 2015, per arrivare a 2.599.123 unità nel 2050.

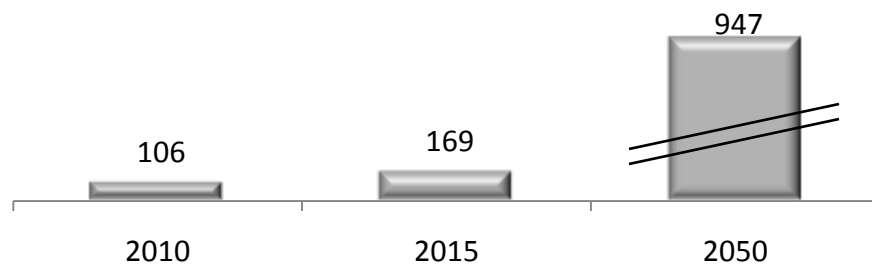
I ricavi potenziali si attesteranno a € 105.985.520 nel 2010 fino a raggiungere quasi € 950.000.000, con un ricavo potenziale medio per cliente, nei tre anni considerati, pari a € 200.

Si stima, inoltre, che la raccolta complessiva registrerà un ammontare di € 2.851.098.084 nel 2010, aumentando del 60% nel 2015 e arriverà a contare quasi € 26 miliardi nel 2050, con una raccolta potenziale per cliente media di € 5.372.

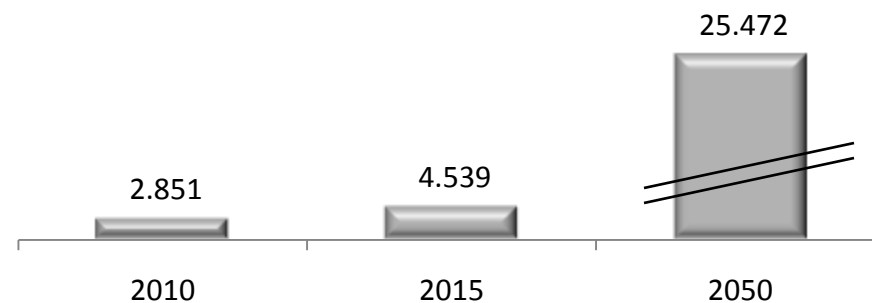
Numero clienti islamici in Italia (mln)



Ricavi potenziali (mln€)



Raccolta potenziale (mln€)



Interventi per lo sviluppo di un mercato islamico in Italia

L'implementazione di un mercato finanziario islamico in Italia attualmente presenta (come in altri paesi europei) dei limiti. Tralasciando gli aspetti culturali, che in passato hanno indotto perplessità spesso infondate di tipo reputazionale, nel nostro sistema al pari di altri paesi europei esistono dei nodi di ordine fiscale e regolamentare che richiedono un attento esame e impegno da parte del legislatore e degli organismi di vigilanza (tipo Banca d'Italia) affinché tale implementazione possa avvenire al meglio.

Nodi nel mercato italiano

Nodi fiscali

- imposta di registro
- deducibilità fiscale degli oneri finanziari

Nodi regolamentari

- definizione di attività bancaria/finanziaria: modifica del TUB (problema della garanzia dei depositanti e del TUF)
- criteri di adeguatezza patrimoniale/standards di gestione del rischio/principi contabili
- governance
- mercati secondari strutturati

Caso UK (interventi)

Nodi fiscali

- abolizione doppia imposta di registro sui mutui (2003)
- modifiche al regime fiscale per i prodotti di risparmio che utilizzano la struttura Mudaraba o di finanziamento che utilizzano il Murabaha (2005-2006); trattamento dei sukuk al pari dei corporate bonds (2007)

Nodi regolamentari

- regolamentazione unica per l'attività bancaria sia islamica che convenzionale attraverso il Financial Service and Market Act 2000. Per la garanzia sui depositi è stata lasciata al singolo depositante la scelta se accettare o meno un'eventuale copertura.

This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information

Contacts

Head of Research Intelligence & IR

Alessandro Santoni

Research e Intelligence

Stefano Cianferotti

Macroeconomia e Congiuntura

Lucia Lorenzoni - Giuseppe Fontana

Mercati Creditizi

Marcello Lucci – Antonella Rigacci – Raffaella Stirpe

Distretti e Territori

Pietro Ripa – Giuseppe Alfano

Investor Relations

Elisabetta Pozzi

Rating e Debito

Simone Maggi - Paola Fabretti

Autori Pubblicazione

Alessandro Santoni

Email: alessandro.santoni@banca.mps.it

Tel: 0577-296477

Fiordoni Luciano

Cell: 3357577275

Si ringrazia Elisa Ricci per la preziosa collaborazione alla realizzazione del report

