

## 8. Finanza islamica: caratteristiche e prospettive in Italia.

Abbiamo ritenuto utile contribuire al dibattito in corso sulla finanza islamica con tre saggi che offrono elementi di conoscenza e spunti di riflessione utili agli operatori bancari.

I tre contributi affrontano in parte gli stessi temi con ottiche in parte differenti e, in quanto tali, ancor più utili all'approfondimento di un tema cui già Trilussa aveva dedicato nel lontano 1922 la poesia intitolata *La fede*<sup>1</sup>.

### 8.1. La finanza islamica e i mercati finanziari europei

di Emilio Vadalà<sup>2</sup>

Un'economia islamica, il cui funzionamento si ispira ai principi della *Sharia*, la legge santa islamica, presenta aspetti peculiari rispetto al sistema economico occidentale, soprattutto per quanto riguarda il settore finanziario. Nonostante ciò, si può ben dire che la finanza è il volto più occidentale del mondo musulmano.

L'Islam è l'unica tra le religioni principali che - ancora oggi - condanna il prestito con interessi. Il Corano, infatti,

---

<sup>1</sup> Una vorta un Banchiere amico mio/Vidde le casse-forte tanto piene/Che disse a l'azzionisti: - È annata bene,/Bisognerà che ringraziamo Iddio./Tantoppiù che la fede è necessaria/Ne l'azienda bancaria./Anzi, su questo, - dice - ciò l'idea/De stabilì una spesa/Pè rifà la facciata d'una Chiesa/E ripulì l'interno a 'na Moschea/Davanti a l'interesse e li guadagni/Er Vangelo o er Corano so' compagni:Finanto che ce cresce er capitale/Ce sia Cristo o Maometto è tale e quale:Credo in Dio-Padre-Onnipotente, ma... Un pochettino credo pure a Allàh!/E soddisfatto disse un'orazione/ Mezzo in ginocchio e mezzo a pecorone. (Trilussa, *Le Storie*, pagg. 81 e 82, Edizioni Mondadori, Milano, 1922)

<sup>2</sup> Il lavoro è frutto di un'opera di revisione e ampliamento del capitolo "Il sistema finanziario islamico" del saggio "*Capire l'economia islamica*" (Vadalà, 2005).

proibisce il *riba*<sup>3</sup>, ovvero il pagamento di interessi fissi o determinabili sui fondi prestati: il denaro, per sé stesso, non può generare altro denaro (*earning asset*), perché se così fosse si produrrebbe la tendenza (considerata “diabolica”) all’accumulazione della ricchezza nelle mani di pochi.

Il divieto di *riba* costituisce, assieme alla *zakat*<sup>4</sup> (la tassa santa islamica) e al filtro morale islamico<sup>5</sup>, il nucleo fondamentale della cosiddetta “economia islamica”, ovvero di quella letteratura, sorta a partire dalla seconda metà del secolo scorso<sup>6</sup>, elaborata sulla base dei precetti della *Sharia*, la legge santa islamica che trae spunto dai due testi sacri per i musulmani, il Corano e la Sunna<sup>7</sup>. Lo scopo dichiarato di

---

<sup>3</sup> Il *riba* (che in arabo significa “eccesso”, “espansione”, “addizione”) indicava la pratica araba pre-islamica consistente nel raddoppio del debito nel caso in cui il debitore non era in grado di pagare alla scadenza. Questa vera e propria forma di “usura” finiva per far cadere il debitore in uno stato di schiavitù a causa del mancato pagamento. Il Corano contiene quattro riferimenti al *riba*. Il primo è contenuto nella sura II, 279 ( “O voi che credete! Temete Dio! Rinunciate, se siete dei credenti, a ciò che vi resta dei profitti dell’usura. Se vi pentirete, avrete salvo il vostro capitale”); gli altri riferimenti sono contenuti nella sura III, 130, nella sura IV, 161 e nella sura 30, 39.

<sup>4</sup> La *zakat* è una tassa generalizzata sulla ricchezza - con un’aliquota del 2,5 per cento - che grava sulla proprietà di beni non sfruttati per fini produttivi. La *Sharia* riconduce l’istituzione di questa tassa al credo fondamentale che tutto appartiene a Dio e quindi parte dei beni posseduti deve essere devoluta alla comunità per far fronte alle esigenze di base di tutti i membri.

<sup>5</sup> Il filtro morale islamico distingue i comportamenti (come, ad esempio, le scelte di consumo) in *halal* (ammessi), *haram* (assolutamente proibiti) e *makrouh* (ammessi in alcune circostanze e condizioni). Tra i settori *haram*, in cui una banca islamica non può investire, rientrano quello del tabacco, dell’alcol, del gioco d’azzardo e della speculazione, della pornografia, della carne di maiale e, ovviamente, delle attività bancarie *interest-based*.

<sup>6</sup> Il primo autore a parlare di *islamic economics* fu nel 1947 Maududi Sayyid Abul A’la, che pubblicò in quell’anno un contributo di fondamentale importanza per l’economia islamica, *The economic problem of Man and its Islamic Solution*.

<sup>7</sup> Il Corano è il testo sacro fondamentale per i fedeli musulmani, che credono che *Allah* (Dio) lo abbia dettato al profeta Maometto. Esso si compone di due parti: una parte raccoglie i versi rivelati a la Mecca e riguarda soprattutto questioni teologiche; la seconda parte comprende i versi rivelati nella città di Medina e si concentra sull’organizzazione dello stato e della società civile. La Sunna - seconda solo al Corano come fonte del pensiero islamico - consiste nel racconto delle gesta, degli insegnamenti e delle ingiunzioni del profeta Maometto, trascritte dai suoi discepoli.

questa letteratura era (ed è) quello di identificare e promuovere un ordine economico conforme alle scritture e alle tradizioni coraniche. Numerosi studi e pubblicazioni sostenevano (e sostengono) che questo nuovo ordine economico avrebbe unificato i punti di forza sia del capitalismo sia del socialismo, sfuggendone i punti di debolezza<sup>8</sup>.

La *Sharia*, non essendo un trattato di economia, quando enuncia principi economici lo fa spesso in modo incompleto e impreciso, prestandosi a numerose interpretazioni, che hanno portato le differenti scuole coraniche ad accesi dibattiti sulla corretta esegesi<sup>9</sup>. Inoltre, la *Sharia* è legge di stato solo in un numero limitato di paesi (tra i principali l'Iran, il Pakistan e il Sudan). Nei paesi in cui la *Sharia* non è legge di stato esiste spesso un sistema giuridico di tipo occidentale, codificato in norme dettate dallo stato e non dai consigli religiosi; tuttavia, anche in questi paesi la legge civile e l'operato dei giudici risente dell'influenza della tradizione islamica, che rende leciti alcuni comportamenti e ne condanna altri. Per queste ragioni quanto si dirà in seguito non è da ritenersi unanimemente condiviso tra gli economisti e i giuristi islamici; dove sarà possibile si metteranno in evidenza le opinioni divergenti e i differenti punti di vista.

La proibizione di *riba* si fonda sul presupposto che non ci può essere guadagno senza l'assunzione di rischi: il profitto, in una visione islamica, è legittimato solo dal rischio. La nozione di interesse come remunerazione per il differimento del consumo, propria delle economie occidentali, è quindi rigettata: può essere remunerato solo lo sforzo fisico e intellettuale delle persone e non la mera attesa. Il risparmio quindi non è una scelta di consumo intertemporale, ma una scelta fatta per far fronte a necessità future e quindi non

---

<sup>8</sup> Si veda, ad esempio, quanto riportato in Kuran (1995).

<sup>9</sup> Ad esempio, nel caso del prelievo della *zakat*, non esiste consenso sui soggetti passivi di tale prelievo così come sulla destinazione delle risorse raccolte.

merita il pagamento di un prezzo, ovvero l'interesse. Secondo la *Sharia* la moneta è solo un mezzo di scambio e non ha valore in sé: l'unico scopo per cui si deterrebbe moneta sarebbe quello transattivo.

Il divieto di *riba* non vuol dire che sui fondi mutuati non venga pagata alcuna remunerazione. Alcuni economisti islamici degli anni '50 del secolo scorso, consci dei problemi che questa prescrizione comportava, sostenevano che il divieto fosse diretto a bloccare esclusivamente le pratiche finanziarie socialmente dannose come appunto l'usura, ma non escludesse completamente il pagamento degli interessi. Tuttavia questa posizione rimase minoritaria, e negli ultimi 50 anni la condivisione del divieto totale di interessi è stato considerata *conditio sine qua non* delle pratiche finanziarie *Sharia-compliant*.

Secondo gli economisti islamici, quindi, un'istituzione finanziaria rispettosa della *Sharia* dovrebbe astenersi dal praticare prestiti con interessi e dovrebbe basare la propria attività sul principio del cosiddetto *profit and loss sharing* (PLS), ovvero sulla partecipazione ai profitti e alle perdite delle iniziative economiche finanziate. Inoltre l'obiettivo di un'istituzione finanziaria islamica non dovrebbe essere limitato alla realizzazione di profitti, considerata comunque lecita e auspicabile quando ottenuta nel rispetto dei precetti coranici, ma anche quello di contribuire al bene della collettività, facendo ad esempio prestiti ai poveri e ai bisognosi senza applicare nessun ricarico<sup>10</sup>.

## La finanza islamica: nascita, sviluppo e prospettive

Il problema del divieto di pagamento di interessi si iniziò a presentare sin dal VI secolo D.C. quando l'Islam si avviò a divenire il principio organizzativo dominante nel nord Africa

---

<sup>10</sup> Si tratta dell'operazione denominata *qard al-asanah* (*beneficence loan*).

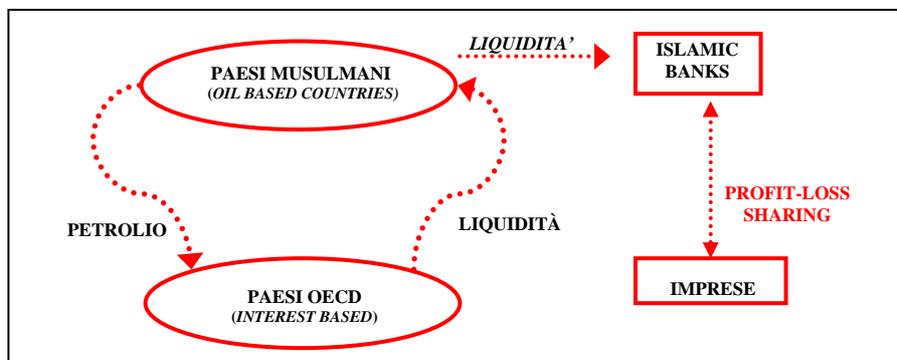
e nel Medio Oriente. Tuttavia, dalla comparsa dell'Islam fino alla fine degli anni '50 del secolo scorso, a causa dell'arretratezza dell'economia dell'area mediorientale - prevalentemente agraria -, l'esigenza di servizi finanziari è stata minima o addirittura assente e i rapporti commerciali con aree del mondo non islamiche sono stati scarsi e poco significativi.

Le cose iniziarono a cambiare a partire dagli anni '60 (e soprattutto '70) del secolo scorso: molti paesi islamici scoprirono importanti riserve di petrolio che esportarono verso i paesi occidentali caratterizzati da un'economia *interest-based*. In quegli anni un'abbondante liquidità affluì nei paesi islamici, che divennero tra i più importanti investitori-risparmiatori del mondo.

L'afflusso di capitali, non accompagnato da una crescita parallela dei consumi, portò ad una situazione di eccesso di offerta di liquidità, che pose il problema di come impiegare gli abbondanti capitali. La scelta naturale sarebbe stata quella di prestarli ai paesi occidentali ad un tasso di interesse fisso o determinabile, ma questo non era permesso dalla *Sharia*. Per questa ragione nacquero le prime banche islamiche che prestavano senza interesse, rispettando il divieto di *riba* (fig. 1).

I primi esperimenti furono condotti all'inizio degli anni '60 in Algeria ed Egitto, che costituirono banche islamiche pubbliche. Il processo subì una netta accelerazione negli anni '70, quando si verificarono due importanti eventi: 1) la nascita, nel 1973, dell'Islamic Development Bank, una banca sovranazionale partecipata da numerosi paesi islamici, con la missione di favorire, nei paesi membri e nelle comunità musulmane, uno sviluppo economico e sociale coerente coi precetti coranici; 2) la rivoluzione islamica in Iran, che portò alla nascita nel 1979 della Repubblica islamica e alla progressiva e completa islamizzazione del sistema finanziario iraniano.

Fig. 1 - Nascita e sviluppo della finanza islamica



L'atteggiamento dei governi verso lo sviluppo della finanza islamica non fu univoco. Alcuni paesi (Giordania, Sudan, Tunisia) considerarono la nascita di banche islamiche una buona occasione per attirare liquidità proveniente dalla vendita di petrolio e nel contempo un argine alla invasione dei modelli occidentali di sviluppo. Altri paesi (Algeria, Egitto, Iraq, Libia, Siria) ostacolarono l'islamizzazione del mondo bancario nel timore che dietro questo processo potesse celarsi un movimento politico estremista capace di opporsi al potere costituito.

L'industria finanziaria islamica è ancora un'industria relativamente giovane ma in costante e veloce crescita. Ai giorni nostri esistono istituzioni finanziarie islamiche o loro succursali in più di 60 paesi. Secondo le stime della HSBC, banca occidentale leader nella finanza islamica, le istituzioni finanziarie islamiche operanti nel mondo sono più di 200, con un portafoglio prestiti di circa 250 miliardi di dollari.

Dalla fine degli anni '90 il tasso di crescita del mercato della finanza islamica è stimato intorno al 10-15 per cento annuo. L'impetuosa crescita ha spinto alcune banche occidentali, che già operavano nell'area mediorientale e in Asia in modo tradizionale (*interest-based banks*), a creare filiali locali che effettuano finanziamenti e accettano

depositi secondo criteri conformi alla *Sharia*. Inoltre, in alcuni paesi occidentali dove la presenza di immigrati di religione islamica è rilevante, alcune banche hanno iniziato ad offrire prodotti finanziari conformi con la legge islamica<sup>11</sup>.

Le banche islamiche hanno registrato una relativa battuta d'arresto alla fine degli anni '90 in seguito alla riduzione degli introiti petroliferi, alla crisi del commercio mondiale e all'instabilità dell'area mediorientale. Tuttavia gli attentati dell'11 settembre del 2001 hanno ridato centralità alle banche islamiche: molte ricche famiglie mediorientali hanno iniziato il rimpatrio dei propri risparmi detenuti in dollari e in altre valute straniere per timore dei provvedimenti di "congelamento" e di altre misure restrittive adottate da diversi paesi occidentali, dirottandoli verso banche e istituzioni finanziarie islamiche<sup>12</sup>. Nel contempo, New York sembra aver perso centralità come *hub* finanziario islamico a vantaggio della piazza finanziaria londinese.

Rispetto alle economie primitive, lo sviluppo economico e la modernizzazione di alcune economie islamiche contemporanee ha richiesto un utilizzo dei risparmi lontano dal luogo ove essi si formano: si è creata, di fatto, una differenziazione tra la figura del risparmiatore e quella dell'investitore. La sfida per gli economisti islamici, quindi, è stata quella di sviluppare una strumentazione finanziaria rispettosa anche nella sostanza dei precetti islamici.

Lo sviluppo della finanza islamica è stato più o meno accentuato a seconda delle caratteristiche giuridico-religiose dei vari paesi: dove la *Sharia* è legge di stato (Iran, Sudan, Pakistan etc.), il divieto di *riba* è assoluto e si è pertanto giunti alla completa islamizzazione del sistema bancario, con la scomparsa delle banche *interest-based*. Negli altri paesi

---

<sup>11</sup> Cfr. il paragrafo: *Una banca europea nel mondo islamico e una banca islamica in Europa: la lezione inglese*.

<sup>12</sup> Si stima - Wilson (2002) - che le attività in valuta estera detenute dagli abitanti dei paesi del golfo ammontano a una cifra compresa tra i 700 e i 900 miliardi di dollari.

musulmani, dove la *Sharia* non è legge di stato (Marocco, Egitto, Tunisia etc.), accanto alle banche islamiche convivono istituti bancari di tipo occidentale (*interest-based banks*).

### La tradizione ebraico-cristiana in materia di interesse (breve cenni)

Si è detto che l'Islam è l'unica religione monoteistica che condanna ancora oggi il prestito con interessi. Il divieto di *riba* appare, per gli occidentali, alquanto strano e poco familiare. Tuttavia uno sguardo indietro alla nostra storia ci svela che la condanna dell'interesse, o meglio ancora dell'usura, ha accomunato nel passato, con varie sfaccettature, tutte le grandi tradizioni religiose<sup>13</sup> (Mills e Presley, 1999; Lewis e Algaoud, 2001).

Gli ebrei, applicando la cosiddetta "*brother-foreigner distinction*" (Deuteronomio, 23:19, 20)<sup>14</sup>, prevedevano il divieto di applicazione di un interesse al "fratello israelita"; era lecito, al contrario, applicare un interesse ai non ebrei. Questa distinzione permise agli ebrei della diaspora di svolgere un ruolo importante negli scambi finanziari dell'Europa cristiana, dove vigeva il divieto assoluto di usura.

Nel mondo cristiano, infatti, dal 306 D.C. (concilio di Elvira) la Chiesa condannò apertamente l'usura<sup>15</sup> e ne vietò

---

<sup>13</sup> Anche il pensiero classico è stato tradizionalmente contrario all'applicazione dell'interesse. I greci applicavano l'interesse ai prestiti commerciali (impersonali) ma non a quelli personali; i romani, invece, prevedevano un tasso di interesse massimo, che subì numerose modifiche (10 per cento nel 450 A.C., ridotto a zero nel 342 A.C., per poi passare al 12 per cento dall'88 A.C. fino alla caduta dell'Impero d'Occidente).

<sup>14</sup> Gli altri riferimenti all'usura contenuti nel Vecchio Testamento si trovano nel libro dell'Esodo (22:25), nel libro del Levitico (25:35-37) e nel libro dei Salmi (15:1-5).

<sup>15</sup> La base "giuridica" della differente posizione rispetto agli ebrei risiede, ovviamente, nel Nuovo Testamento, in particolare in tre riferimenti dei Vangeli: a) "prestare senza sperarne nulla" (Luca 6:34-35); b) parabola dei talenti (Luca

l'applicazione considerandola un peccato di ingiustizia. Per tutto il Medioevo, periodo in cui la Chiesa godette di un forte potere spirituale e - cosa ancor più importante - temporale e il Cristianesimo fu non solo una religione ma anche un ordine governante la vita terrena, la condanna dell'usura rimase netta e forte.

Nel tardo Medioevo, con il risveglio dei traffici commerciali e finanziari, il divieto di usura, sebbene confermato da numerosi concili e bolle papali, nella pratica quotidiana iniziò ad indebolirsi. Nei secoli successivi una serie di decreti reali - in Spagna, Francia e Inghilterra - esentarono alcune categorie di soggetti (in particolare le persone di religione ebraica) dal divieto di usura limitatamente ai prestiti allo stato<sup>16</sup>. In Inghilterra l'ultima legge di condanna dell'usura risale al 1571; da allora in poi il potere pubblico intervenne quasi esclusivamente imponendo un tasso di interesse massimo e vietando l'applicazione di tassi eccessivamente alti. Iniziò allora ad affermarsi la distinzione lessicale, tuttora in vigore, tra ciò che è lecito, l'interesse, e ciò che è invece vietato, l'usura<sup>17</sup>.

Formalmente per i cattolici la condanna dell'usura decadde solamente nel 1917 con l'emanazione del *Codex Iuris Canonici*, sebbene l'ultima enciclica papale contro l'usura risalga al 1745 (Papa Benedetto XIV, *Vix pervenit*).

---

19:11-26; Matteo 25:14-30). Per i Cristiani il principio del *brother-foreigner distinction* non è praticabile per l'idea di fratellanza universale propria del Nuovo Testamento.

<sup>16</sup> Con la riforma protestante, e soprattutto con Calvino, la condanna dell'usura si indebolì: l'usura non era più un peccato in sé stessa, ma divenne una pratica ammissibile come le altre transazioni economiche. Pagare interessi è ragionevole come pagare una rendita per l'utilizzo di un terreno; diviene una pratica peccaminosa e contraria alla legge quando il creditore approfitta delle condizioni di necessità del debitore e applica tassi di interesse esorbitanti.

<sup>17</sup> Fino ad allora il termine *interesse* stava ad indicare esclusivamente il compenso (lecito) spettante al creditore nel caso di ritardato rimborso da parte del debitore.

## Il dibattito accademico sull'economia e la finanza islamica

*La posizione degli economisti occidentali* - La creazione di banche islamiche e l'enfasi sul divieto di *riba* ha generato un vivace dibattito sui principi di economia islamica, al quale gli economisti occidentali, soprattutto quelli originari dei paesi musulmani, non sono rimasti estranei.

Una critica generale che gli economisti occidentali muovono all'economia islamica, e alla finanza islamica in particolare, è che essa nasce per fini culturali e politici e non per motivazioni scientifiche: secondo questa prospettiva, quindi, l'economia islamica sarebbe svincolata dall'obbligo di attenersi a regole scientifiche di coerenza, precisione e realismo. Al contrario, il pensiero dominante nel mondo occidentale è che l'economia, in quanto scienza - anche se sociale, dovrebbe non tanto dare giudizi di valore<sup>18</sup> ma fornire spiegazioni circa il funzionamento del sistema economico. L'economia e la finanza islamica, invece, partono da giudizi di valore ben precisi e poi tentano di sviluppare un sistema logico coerente con questi principi e di dare una spiegazione economica alle regole della *Sharia*. L'economia islamica non nasce per correggere fenomeni di squilibrio, ingiustizia o ineguaglianza, quanto piuttosto per difendere la civiltà islamica dall'influenza della cultura occidentale.

Nonostante la critica sulla supposta mancanza di presupposti scientifici dei principi economici islamici, gli economisti occidentali si sono cimentati, da qualche decennio a questa parte<sup>19</sup>, in un'opera di studio e di

---

<sup>18</sup> Anche se è inevitabile che alla fine si arrivi a giudizi di valore: si pensi ad esempio allo stesso presupposto della teoria microeconomica circa la massimizzazione dell'utilità o dei profitti come obiettivo rispettivamente del consumatore e dell'impresa. Tuttavia i giudizi di valore sono limitati e ben distinguibili e spesso la loro scelta è inevitabile.

<sup>19</sup> Negli USA l'interesse accademico verso l'economia e la finanza islamica si è sviluppato, soprattutto a partire dalla fine del secondo conflitto mondiale, per la

valutazione sul piano squisitamente economico degli istituti e delle regole proprie dell'economia islamica, in particolar modo della proibizione di *riba*.

Secondo gli economisti occidentali, in un sistema economico di tipo islamico, le teorie *keynesiane* e persino il semplice modello IS-LM non funzionano più. Non esiste un tasso di interesse che spieghi le scelte di investimento e la domanda di moneta, che nel modello *keynesiano* è funzione oltre che del reddito anche dei tassi di interesse, non risente dell'andamento del mercato creditizio e dei tassi di interesse.

Sul piano dell'efficienza, la proibizione di pagamento di un tasso di interesse crea numerosi problemi riguardo all'allocazione del rischio e alla sua gestione. Negare *tout court* la possibilità di ottenere una remunerazione fissa in forma di interessi non tiene conto della possibilità che diversi operatori hanno di sopportare finanziariamente differenti livelli di rischio: una banca riesce meglio a diversificare il rischio nel prestare i fondi rispetto a un semplice risparmiatore.

Inoltre il divieto di pagamento di interessi motivato dall'assenza di rischio svela un'errata interpretazione del concetto di rischio finanziario, in quanto non è esatto sostenere che ricevere un tasso di interesse fisso equivalga a non sopportare alcun rischio, poiché sussiste sempre il rischio di variazione delle condizioni finanziarie di mercato e l'eventualità di *default* del debitore.

In un sistema bancario islamico, quindi, i depositanti oltre a non percepire un tasso di interesse, sopportano il rischio di perdita del capitale<sup>20</sup>. Questo potrebbe distogliere i risparmi

---

crescente rilevanza che l'area mediorientale giocava sull'equilibrio geopolitico del pianeta. Il dibattito europeo è invece molto recente, concentrato soprattutto tra gli economisti e i banchieri inglesi.

<sup>20</sup> Questo è vero per gli *investment deposits*, mentre per i *demand deposits* sussiste la garanzia del capitale ma non del rendimento (cfr. il paragrafo: *Tecniche islamiche di finanziamento*).

dal canale bancario e incentivare il ricorso a forme di investimento alternative più sicure, che garantiscano almeno il capitale investito. Tuttavia, spesso simili forme di investimento (oro, valute straniere con un valore stabile sul mercato dei cambi, oggetti preziosi, immobili etc.) sono improduttive e finiscono per sottrarre risorse agli investimenti produttivi, ostacolando lo sviluppo dell'economia.

Un altro problema creato dalla presenza di banche islamiche deriva dal fatto che sovente queste si trovano a confrontarsi con banche commerciali, che praticano l'interesse. La convivenza tra banche *interest-based* e istituzioni finanziarie islamiche può generare fenomeni di *adverse selection*: gli imprenditori con elevate aspettative di guadagno si rivolgeranno alle banche commerciali per massimizzare gli utili attesi, mentre gli imprenditori che si aspettano bassi guadagni o scontano la possibilità di subire perdite si rivolgeranno alle banche islamiche per trasferire loro parte dei rischi. Inoltre un meccanismo di tipo PLS presuppone che le banche riescano ad avere una chiara visione dei conti delle imprese per una determinazione precisa dei profitti o delle perdite, situazione che difficilmente si presenta nella realtà a causa delle asimmetrie informative che inevitabilmente si verificano.

Infine, la gestione della politica monetaria e del debito pubblico. Applicare la logica del PLS alle operazioni monetarie della banca centrale o al finanziamento del governo di un paese è molto complesso, poiché si presenta il problema di come computare i loro profitti o le loro perdite. Non è facile infatti definire una misura appropriata di rendimento dei servizi generali di un governo o delle operazioni di un'autorità monetaria.

Date le difficoltà di ricorrere al mercato per finanziare i deficit pubblici, i paesi operanti sotto un sistema di finanza islamica hanno dovuto fare ricorso al credito delle banche

centrali, creando spinte inflazionistiche difficilmente controllabili. La gestione della politica monetaria, quindi, risulta molto complessa, anche perché la presenza di mercati interbancari *interest-based* non è ammessa dalla *Sharia*.

Per ovviare a questi problemi spesso le autorità monetarie dei paesi islamici hanno fatto ricorso a controlli diretti sulla quantità di credito e sui tassi di interesse e a coefficienti di riserva obbligatoria molto elevati<sup>21</sup>. Il risultato di queste politiche è stato spesso un processo di progressiva disintermediazione e di persistenti pressioni inflazionistiche, poiché le autorità centrali non sempre sono riuscite ad assorbire la liquidità in eccesso nel sistema.

*La risposta degli economisti islamici* - Gli economisti islamici, pur consci degli aspetti problematici sollevati dalla proibizione di *riba*, evidenziano gli effetti benefici di un sistema basato sulla condivisione dei risultati - positivi o negativi - degli investimenti finanziati<sup>22</sup>. Sostengono, ad esempio, che un sistema *interest-based* aumenti, sia a livello micro che a livello macro, l'instabilità dell'economia, perché ne riduce la flessibilità: un imprenditore (livello micro) a cui gli affari vadano male dovrà comunque pagare la rata del mutuo comprensiva degli interessi rischiando il fallimento e lo stesso vale a livello di debito sovrano (livello macro).

Al contrario, un sistema basato sulla condivisione di utili e perdite rende i vincoli di bilancio più flessibili e meno sensibili all'oscillazione del ciclo economico. Inoltre, secondo gli economisti islamici un sistema fondato su regole condivise per ragioni non puramente economiche ma, soprattutto,

---

<sup>21</sup> Le banche hanno reagito a queste politiche applicando margini e ricarichi molto elevati, a danno dell'efficienza del sistema. Dalla seconda metà degli anni '90 qualcosa è iniziato a cambiare: in alcuni paesi (ad es. Egitto, Giordania, Marocco e Tunisia) si sta gradualmente passando da sistemi di controllo diretto a politiche di controllo indiretto (operazioni di mercato aperto) - cfr. De Bonis *et al.*, *I sistemi bancari del Mediterraneo*, in Banca d'Italia (2000).

<sup>22</sup> Si veda, ad esempio, quanto riportato in Zarqa (2003).

etiche e religiose, può produrre livelli di efficienza superiori nell'utilizzo delle risorse, sempre che vengano rispettate certe condizioni: condivisione dei principi di solidarietà e costi di controllo mantenuti entro limiti ragionevoli.

Inoltre affinché un sistema basato sul PLS funzioni correttamente occorre una maggiore trasparenza delle informazioni contabili rispetto ai modelli occidentali, con una spinta verso una maggiore *accountability* delle imprese (non solo bancarie) che operano secondo principi islamici.

Alla critica riguardante l'inefficiente allocazione del risparmio in presenza di un divieto di garanzia dei depositi, gli economisti islamici rispondono sostenendo che questo rischio è limitato dall'obbligo di versare la *zakat*, la tassa santa islamica che colpisce per l'appunto i beni non utilizzati per finalità produttive.

Inoltre alcuni autori<sup>23</sup> sostengono che, sebbene un rendimento fisso o determinabile dei depositi sia contrario al Corano, sarebbe lecito garantire almeno il capitale dei depositanti che non dispongono, come i grandi investitori, della possibilità di diversificare gli investimenti e di fare analisi preventive. Per ottenere questo risultato sono state proposte varie soluzioni, tra cui quella di ricorrere all'istituto - previsto dalla *Sharia* - del *tabarru* (donazione), in base al quale le banche dovrebbero impegnarsi a rimborsare i depositanti nel caso di perdita totale o parziale del capitale depositato<sup>24</sup>. Questo meccanismo, oltre ad ovviare alle inefficienze nell'allocazione del risparmio, porterebbe anche a un'attenuazione di possibili comportamenti di *moral hazard* da parte delle banche nell'utilizzo dei risparmi raccolti.

---

<sup>23</sup> Vedi ad esempio quanto sostenuto da Khan (2003).

<sup>24</sup> Le banche dovrebbero accantonare ogni anno una quota dei loro profitti a fronte di questa assicurazione, senza ricorrere ad imprese di assicurazione rispetto alle quali si ripresenterebbero i problemi relativi sia al divieto di assicurazione dei depositi sia di *moral hazard*.

Per quanto riguarda il settore pubblico, in alcuni paesi, come ad esempio l'Iran, al suo finanziamento sono state applicate tecniche islamiche. In particolare, è stata impiegata la *mudaraba*<sup>25</sup>: il governo ha emesso dei *mudaraba certificate*, negoziati anche sul mercato secondario, il cui valore dipende dall'andamento dell'affare (*restricted mudaraba*<sup>26</sup>) o dell'attività complessiva (*unrestricted mudaraba*) che vanno a finanziare.

Il calcolo del rendimento dei *mudaraba certificate* è stato affrontato in vari modi: in alcuni casi è stata utilizzata la teoria dei prezzi ombra dei progetti realizzati dal governo, mentre in altri si è ricorso al calcolo dei *social rates of return* del singolo progetto finanziato o dell'intera attività di governo e d'amministrazione del paese<sup>27</sup>.

Anche alcune banche centrali<sup>28</sup> hanno sviluppato un sistema di operazioni di mercato e un meccanismo di contrattazione interbancaria rispettoso della proibizione di *riba*, consistente nella negoziazione di un tasso di partecipazione agli utili della banca anziché di un tasso di interesse. Il problema principale che queste iniziative hanno incontrato è stato quello della creazione di un complesso sistema di reporting e di diffusione delle informazioni, condizione essenziale per il corretto funzionamento di un contratto di tipo PLS, soprattutto quando il numero dei contraenti e delle operazioni concluse è molto elevato.

---

<sup>25</sup> Cfr. il paragrafo: *Tecniche islamiche di finanziamento*.

<sup>26</sup> In Iran i *restricted mudaraba certificate* (detti anche *participation papers*) sono stati emessi sin dal 1993. Si tratta in genere di strumenti poco liquidi (gli acquirenti sono soggetti interessati a quel preciso affare) e per questo molto costosi.

<sup>27</sup> Il metodo dei prezzi ombra è adatto per le operazioni di *restricted mudaraba*, mentre per le operazioni di *unrestricted mudaraba* è applicabile solamente il criterio dei *social rates of return*. La Malesia è attualmente l'unico paese in cui esiste un *general purpose government funding*, cioè un prestito pubblico, rispettoso della proibizione di *riba*, che finanzia l'attività complessiva di governo.

<sup>28</sup> Esperimenti di questo tipo sono stati fatti in Sudan e in Malesia con il supporto dell'IMF.

## Tecniche islamiche di finanziamento

La finanza islamica ha sviluppato un complesso di tecniche di finanziamento, ossia strumenti di deposito e di impiego del risparmio, coerenti con la *Sharia* e col divieto di *riba*.

*La raccolta del risparmio* - Dal lato della raccolta, le banche islamiche offrono fondamentalmente due tipi di conti, che presentano caratteristiche diverse rispetto ai contratti di deposito offerti dalle banche occidentali:

- *nonprofit accounts (demand accounts)*: su questi conti affluiscono generalmente somme di denaro limitate che possono essere prelevate in ogni momento, senza preavviso; non è previsto il pagamento di interessi o altra forma di remunerazione e la proprietà dei fondi depositati rimane del risparmiatore. La funzione di questo tipo di depositi, chiamati comunemente *qard*, non è l'investimento ma la custodia sicura del denaro (*safekeeping*);
- *profit-sharing deposit accounts (o investment accounts)*: prevedono una soglia minima di ingresso e i prelievi possono essere fatti solo periodicamente con congruo preavviso alla banca. La proprietà dei fondi si trasferisce alla banca e il depositante partecipa agli utili o alle perdite dell'affare finanziato. La forma tecnica utilizzata è quella della *mudaraba*<sup>29</sup>, con la banca che agisce da agente di investimento per il cliente.

Come si è già detto, molti economisti islamici considerano i sistemi d'assicurazione sui depositi contrari alla legge coranica, perché annullerebbero la condivisione del rischio da parte del depositante. In effetti, in molti paesi del Medio

---

<sup>29</sup> Cfr. il sottoparagrafo: *Tecniche di finanziamento PLS*.

Oriente e dell'Asia non esiste un sistema di assicurazione dei depositi<sup>30</sup>.

Il divieto di assicurazione e di pagamento di un tasso di interesse fisso sui depositi può costituire un ostacolo sul piano concorrenziale per le banche islamiche che devono confrontarsi con banche tradizionali. Per tale ragione in alcuni casi le banche islamiche hanno cercato di aggirare il problema attraverso pratiche finanziarie poco ortodosse: il tasso di interesse, seppur formalmente abolito, è ricomparso *ex post* per effetto di rendimenti delle attività finanziarie islamiche strettamente correlati con i rendimenti di mercato. Alcuni studi (Kuran, 1995) hanno dimostrato che spesso i rendimenti sui depositi a risparmio delle banche convenzionali e i rendimenti *ex post* delle banche islamiche - calcolati in base al principio del *profit sharing* - del medesimo paese sono stati simili nei livelli e altamente correlati nelle variazioni.

Queste pratiche elusive sono aspramente criticate dagli economisti islamici, che sostengono che il rispetto del divieto di *riba* non deve essere solo formale ma anche sostanziale.

Dal lato degli impieghi gli strumenti finanziari coerenti con la *Sharia* sono più numerosi e complessi. La letteratura sulle banche islamiche ha sviluppato una pluralità di tecniche di finanziamento nel rispetto delle prescrizioni islamiche. Alcune di esse sono molto simili a quelle utilizzate dalle banche commerciali nei sistemi economici *interest-based*, altre ne differiscono in modo marcato.

Le tecniche di finanziamento elaborate dagli economisti islamici si dividono in due grandi famiglie: tecniche basate sul PLS e tecniche non-PLS, dette anche tecniche di mark-up. Il principio che deve comunque ispirare sia le forme di finanziamento PLS sia quelle che non rientrano in questa cornice, è unico: i rischi di un'operazione devono essere

---

<sup>30</sup> Fanno eccezione il Libano e la Turchia; cfr. Banca d'Italia (2000), pag. 429.

sopportati da tutte e tre le parti in causa: investitore, banca e risparmiatore. Non è ammesso guadagno, profitto, remunerazione senza l'assunzione di alcun rischio, che può essere di mercato, legato all'obsolescenza del bene o un rischio operativo.

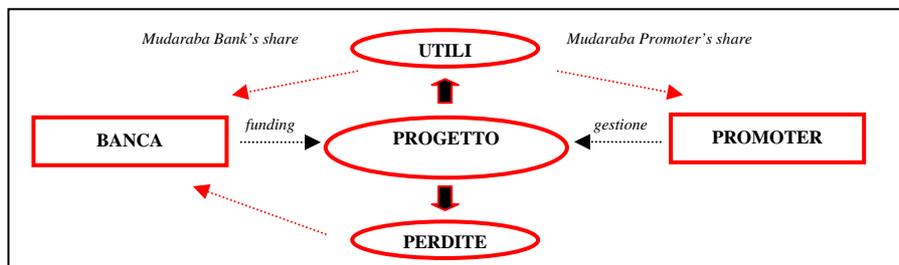
*Tecniche di finanziamento PLS* - Si tratta di modalità di finanziamento, con diverse strutture tecniche, accomunate dal fatto che la banca e il prenditore di fondi condividono il rischio dell'investimento. Nelle tecniche PLS non è generalmente previsto l'utilizzo di garanzie (*collaterale*), che è ammesso solamente come deterrente contro comportamenti opportunistici del prenditore di fondi e non come garanzia per la banca. Le principali tecniche di finanziamento PLS sono le seguenti<sup>31</sup>:

a) *Mudaraba (trustee finance contract)* - La banca finanzia il progetto imprenditoriale di un investitore e partecipa, con una percentuale contrattualmente stabilita, ai profitti dell'affare (la partecipazione ai profitti non può essere una somma fissa). L'imprenditore non apporta capitali propri, ma solamente capacità manageriali; egli non può chiedere una remunerazione per il proprio lavoro, ma partecipa ai profitti dell'affare. Le perdite sono sopportate solamente dal finanziatore; la perdita dell'imprenditore è limitata al suo sforzo lavorativo. La gestione dell'affare è rimessa alla libertà assoluta dell'imprenditore senza ingerenze da parte del finanziatore: per questa ragione si parla di finanziamento fiduciario (fig. 2). Il contratto di *mudaraba*, per le sue caratteristiche tecniche, è in genere utilizzato per finanziare progetti di breve durata; esso trova inoltre impiego per i servizi di private equity, nel qual caso la banca svolge la funzione di gestore di importanti patrimoni privati.

---

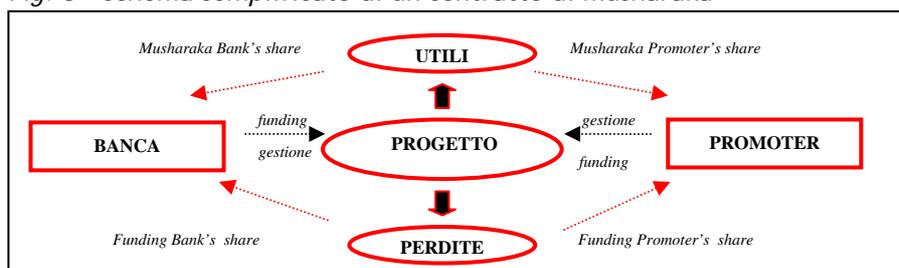
<sup>31</sup> Per un'analisi dettagliata cfr. Vadalà (2005).

Fig. 2 - Schema semplificato di un contratto di mudaraba



b) *Musharaka (equity participation contract)* - Nel contratto di *musharaka* la banca e l'imprenditore costituiscono una *partnership*; la banca potrebbe non essere la sola finanziatrice del progetto come invece lo è di solito nel caso del contratto di *mudaraba*. Il contratto può prevedere un potere di voto e di partecipazione alla gestione da parte dei finanziatori, che partecipano ai profitti (in base alla percentuale contrattualmente stabilita) e alle perdite (in base alla quota detenuta nell'affare). L'imprenditore apporta, oltre alla propria capacità organizzativa, anche una quota dei capitali investiti e partecipa non solo agli utili ma anche alle perdite (fig. 3). La *musharaka* è generalmente utilizzata per finanziarie progetti di investimento il cui ritorno è previsto nel lungo periodo.

Fig. 3 - Schema semplificato di un contratto di musharaka



*Tecniche di finanziamento non-PLS* - In questa categoria rientrano tutte quelle tecniche di finanziamento che non hanno alla base un contratto di condivisione degli utili (e delle perdite) dell'operazione finanziata. Spesso le tecniche non-PLS fanno uso di meccanismi di scambio di beni e/o servizi con l'applicazione di un mark-up sul prezzo di rivendita. In quanto costituiscono un'eccezione al principio della condivisione del rischio, le tecniche non-PLS possono essere utilizzate solo quando le forme di finanziamento PLS non sono applicabili, come nel caso di debitori molto piccoli o nel credito al consumo. Contrariamente alle tecniche PLS, queste forme di finanziamento hanno un rendimento predeterminato<sup>32</sup> e sono associate a forme di garanzia, come ad esempio la riserva di proprietà sul bene acquistato in leasing. Benché non condividano il principio del *profit sharing*, le tecniche non-PLS si considerano aderenti ai principi islamici perché il ritorno dell'investimento non è legato alla dimensione temporale dell'affare ma alla prestazione di un servizio connesso all'operazione finanziata. Tuttavia alcune scuole giuridiche, proprio per la incertezza del confine che separa queste tecniche da quelle tradizionali *interest-based*, sostengono che debbano essere utilizzate in modo circoscritto e solo quando non ci siano soluzioni PLS applicabili.

Le principali tecniche di finanziamento non-PLS sono le seguenti<sup>33</sup>:

- a) **Murabaha** (*cost plus markup, trade financing*) - Il contratto di *murabaha* è utilizzato nel credito al commercio o all'importazione. La banca acquista merci in nome proprio ma per conto di un importatore o un commerciante e poi li rivende a un prezzo pari a quello iniziale più un mark-up; il pagamento può avvenire anche ratealmente (fig. 4). Secondo gli

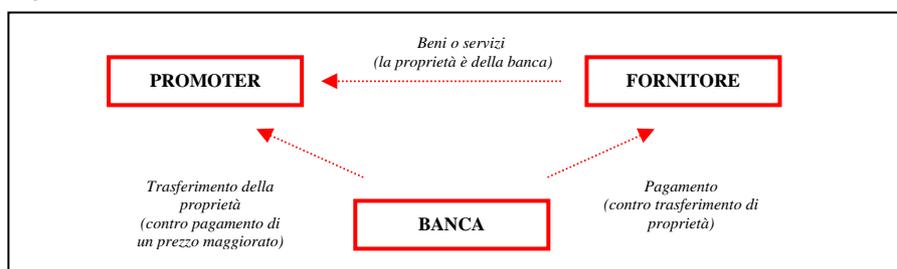
---

<sup>32</sup> Che però, almeno formalmente, non può essere un tasso di interesse.

<sup>33</sup> Per un'analisi dettagliata cfr. Vadalà (2005).

economisti islamici questa tecnica è ammissibile in quanto la banca, acquistando il bene, sopporta un rischio operativo per il tempo in cui il bene rimane di sua proprietà. Il contratto di *bai' mua'jjal* (vendita con pagamento differito) è simile alla *murabaha*, ad eccezione del fatto che il pagamento può essere effettuato solo in un'unica soluzione alla scadenza del contratto.

Fig. 4 - Schema semplificato di un contratto di murabaha



b) *Ijara (leasing)* - E' un contratto di leasing, dove però i beni acquistati devono essere conformi alle norme islamiche (*halal*). Il pagamento di una commissione alla banca è giustificato dal servizio da essa fornito e non può essere commisurato al tempo.

c) *Salam (purchase for deferred delivery)* - La banca paga in anticipo delle merci (di solito merci stagionali, soprattutto prodotti agricoli) al produttore, il quale ha bisogno di liquidità per finanziare il circolante. Tali merci verranno consegnate ad una data scadenza. E' simile ad un contratto *future* o a un *forward-purchase contract*, con l'unica eccezione che una delle due parti (la banca) effettua la sua prestazione subito, mentre l'altra (il cliente) alla scadenza.

L'incidenza delle diverse forme tecniche *Sharia-compliant* sul portafoglio complessivo degli impieghi delle banche islamiche dipende dalle scelte gestionali delle singole

istituzioni finanziarie, anche se molti studi mettono in evidenza che, contrariamente all'orientamento delle principali scuole giuridiche, le tecniche non-PLS assorbono una quota maggioritaria degli impieghi delle banche islamiche. Anwar (2000), in uno studio sulle principali 10 banche islamiche operanti soprattutto nel Medio Oriente e nei paesi del golfo persico, mostra che i vari strumenti di finanziamento hanno un'incidenza sul bilancio molto diversificata, ma sempre sbilanciata a favore delle tecniche non-PLS. Il contratto più diffuso è la *murabaha*<sup>34</sup>, con un'incidenza minima del 45 per cento e massima del 93 per cento; per gli altri contratti le percentuali di incidenza minima e massima sono sensibilmente minori (*musharaka* 1-20 per cento; *mudaraba* 1-17 per cento; *ijara* 0-14 per cento; altri tecniche 0-30 per cento). Nel complesso l'incidenza massima delle due principali tecniche PLS (*musharaka* e *mudaraba*) non supera l'incidenza minima della *murabaha*.

La scarsa incidenza delle tecniche di tipo PLS può essere ricondotta a due principali motivazioni: a) alcune operazioni di finanziamento (credito al consumo, credito commerciale, credito all'importazione) non si prestano all'applicazione del principio della compartecipazione ai profitti; b) le forze concorrenziali possono spingere le banche islamiche ad allineare le proprie condizioni di offerta a quelle delle banche *interest-based*, soprattutto dove i due modelli convivono nello stesso ordinamento statale.

### Prodotti finanziari islamici

Anche gli strumenti finanziari di tipo non bancario diffusi nei sistemi economici occidentali presentano problemi di compatibilità con le regole del Corano, non solo quando comportino il pagamento di un interesse fisso o determinabile, ma anche quando presentino elementi di

---

<sup>34</sup> Anwar considera in maniera indifferenziata il contratto di *murabaha* e quello di *bai' mua'jjal*.

irragionevole incertezza (*gharar*) o speculazione (*maisir*), condannati dalla *Sharia*. Di seguito si analizza la posizione della finanza islamica in relazione a singoli strumenti diffusi sul mercato finanziario occidentale.

*La azioni* - Il mondo islamico ha accettato in linea di massima l'organizzazione societaria della grande industria, che raccoglie ingenti quantità di capitali a certe condizioni sui mercati borsistici. Tuttavia tra le varie scuole giuridiche coraniche esistono visioni differenti e non sempre conciliabili su questo tema.

In generale i giuristi islamici sono d'accordo con l'utilizzo delle azioni ordinarie nelle imprese societarie<sup>35</sup>. Essi sottolineano, tuttavia, la differenza esistente tra una *partnership* di tipo islamico (*musharaka*), che presuppone un'adesione e una piena partecipazione all'iniziativa economica, e una moderna *partnership* di tipo occidentale, che non presuppone nessun coinvolgimento: il modello anglosassone della *public company*<sup>36</sup> è l'esatto contrario della *partnership* islamica.

La *Sharia* vieta l'utilizzo di azioni privilegiate e di ogni altro strumento partecipativo che limiti la partecipazione alle perdite o garantisca un rendimento certo.

Un potenziale ostacolo al corretto funzionamento dei mercati azionari è costituito dal diritto, previsto dalla *Sharia*, di *shufaah* (*pre-emptive right*), che consiste nel diritto di preferenza dei soci di una società non solo nel caso di aumento di capitale<sup>37</sup>, ma anche nel caso in cui un socio voglia uscire dalla società e vendere le proprie azioni. Questa

---

<sup>35</sup> Si veda, ad esempio, El-Din e El-Din (2002).

<sup>36</sup> Spesso ai primi *rumors* su un andamento negativo della società gli azionisti di una *public company* liquidano le loro azioni, cosa che invece in una *musharaka* (ma anche in una *mudaraba*) non dovrebbe succedere, perché alla base del contratto c'è una piena condivisione sia degli utili sia delle perdite dell'affare, con un'ottica di investimento di medio-lungo periodo.

<sup>37</sup> Qualcosa di simile all'istituto del diritto di opzione.

norma, posta a tutela del legame esistente tra i soci di una *partnership* islamica, potrebbe creare ostacoli a un corretto funzionamento dei mercati di borsa e alla libertà delle negoziazioni dei titoli azionari.

Secondo El-Din e El-Din (2002), un mercato dei capitali coerente con i principi islamici dovrebbe prevedere un comitato tecnico indipendente capace di raccogliere, elaborare e diffondere tutte le informazioni che possono potenzialmente influenzare il prezzo delle azioni in modo da limitare al massimo fenomeni speculativi (*maisir*) e da garantire a tutti parità di informazione riducendo al minimo le asimmetrie informative.

*Fondi di investimento* - L'impiego del risparmio all'interno di fondi di investimento comporta numerosi problemi di compatibilità con le regole della *Sharia*. In primo luogo l'investimento non può riguardare imprese che svolgono attività considerate proibite dalla legge coranica (attività *haram*, come ad esempio quelle legate alla trasformazione e vendita di carne di maiale, alla produzione e distribuzione di prodotti alcolici, di prodotti pornografici etc.). Inoltre, per rispettare il divieto di *riba*, i titoli delle società in cui investe il fondo non possono essere titoli che pagano un interesse fisso o determinabile (cfr. il sottoparagrafo: *Le obbligazioni*). Il divieto di *riba* deve essere rispettato anche indirettamente, nel senso che non è possibile investire in società che pagano (o riscuotono) un tasso di interesse, ovvero che violino il divieto di *riba*. Infine l'investimento non deve presentare elementi speculativi (*maisir*) e di incertezza (*gharar*).

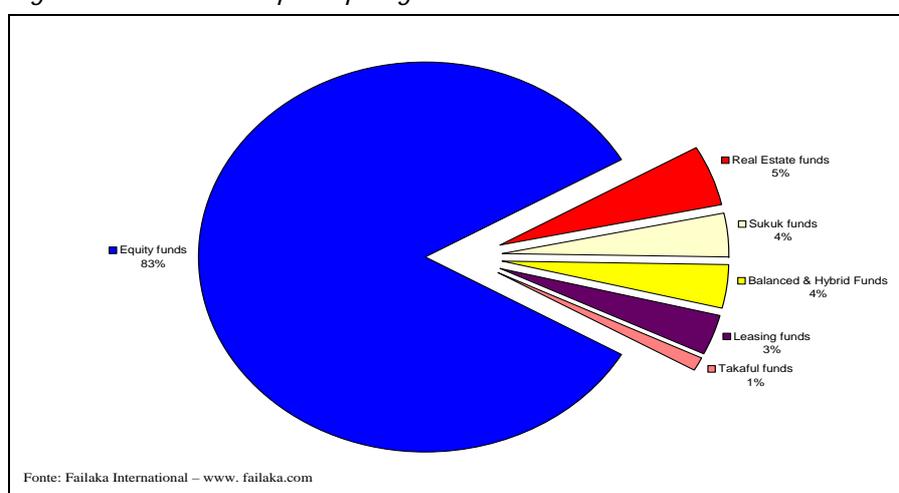
Attualmente esistono 161 fondi islamici (fig. 5), di cui oltre l'80 per cento di tipo *equity*; le altre categorie principali sono i fondi immobiliari (5 per cento) e quelli che investono in *sukuk bonds*<sup>38</sup> (4 per cento). Le società di gestione dei fondi islamici sono insediate soprattutto in

---

<sup>38</sup> Cfr. il sottoparagrafo: *Le obbligazioni*.

Arabia Saudita (43 per cento), Malesia (12,4 per cento) e Emirati Arabi (9,9 per cento); le principali piazze occidentali sono New York e Londra con una quota di mercato, in termini di società insediate, del 6,2 per cento ciascuna<sup>39</sup>. Gli investimenti dei fondi sono concentrati soprattutto in società americane ed europee, anche se negli ultimi anni stanno aumentando gli investimenti in società dell'area mediorientale e del golfo persico.

Fig. 5 - Fondi islamici per tipologia di investimento



Per misurare l'andamento degli investimenti *Sharia-compliant* sono stati creati alcuni indici che sintetizzano il rendimento di un paniere di titoli che, per le loro caratteristiche, possono formare oggetto di investimento da parte di fondi islamici<sup>40</sup>. La gestione dell'indice prevede, di solito, la supervisione di uno *Sharia board* che valuta se il titolo di una società possa o meno essere inserito nell'indice. Tuttavia i criteri di selezione sono più elastici rispetto a

<sup>39</sup> Società di gestione di fondi islamici sono insediate anche in Irlanda (2) e in Germania (1).

<sup>40</sup> I principali indici islamici sono il *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIMI) e il *FTSE Global Islamic Global Islamic Index*.

quelli adottati nel caso della valutazioni della *Sharia compliance* delle operazioni bancarie (cfr. il paragrafo: *Modelli di finanza islamica*), poiché la stretta osservanza delle norme della *Sharia* avrebbe ristretto in modo eccessivo il basket di titoli sul quale calcolare gli indici, tanto da renderli molto volatili e poco significativi<sup>41</sup>.

*Le obbligazioni* - L'obbligazione classica è un prestito cartolarizzato che prevede il pagamento di un tasso di interesse determinato o determinabile. Questa struttura delle obbligazioni non è coerente col divieto di *riba* previsto dalla *Sharia*.

Per ovviare a questo ostacolo la finanza islamica ha creato degli strumenti obbligazionari coerenti con la *Sharia*, basati sul principio della separazione e della compartecipazione al rischio operativo dell'operazione. In particolare, negli ultimi anni si sta sviluppando a tassi crescenti il modello dei *sukuk*, che sono paragonabili a obbligazioni *asset-backed*, ovvero obbligazioni a fronte delle quali vi è un patrimonio separato costituito da attività reali.

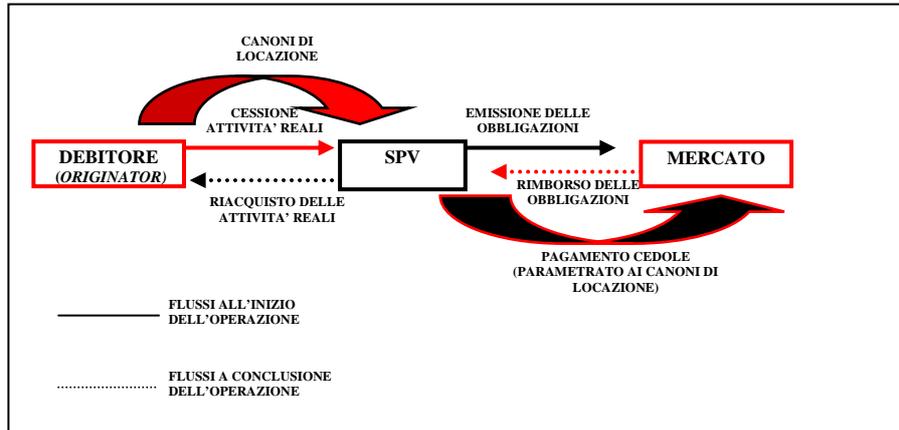
L'operazione classica, molto diffusa, è l'*ijarah sukuk* (fig. 6), nella quale il mutuatario (*originator*) vende parte degli asset reali del proprio patrimonio (immobili, beni strumentali etc.) ad uno *special purpose vehicle* (SPV), che riaffitta il bene all'*originator* ottenendone in cambio il canone di locazione. Lo SPV colloca sul mercato delle obbligazioni negoziabili, con le quali raccoglie i fondi per pagare gli asset reali all'*originator*; gli obbligazionisti vengono retribuiti attraverso i canoni di locazioni pagati dall'*originator*. Alla scadenza l'*originator* riacquista l'asset reale; l'SPV, con gli introiti della vendita, rimborsa gli obbligazionisti. La struttura dell'operazione, dove tra il debitore e i creditori (mercato) si frappone una società veicolo, permette di

---

<sup>41</sup> Ad esempio il *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIMI) ammette anche investimenti in società che si indebitano pagando un tasso di interesse, a condizione che il debito non superi un terzo della capitalizzazione di borsa.

trasformare le cedole delle obbligazioni (proibite) in canoni di affitto (leciti).

Fig. 6 - Struttura semplificata di un'operazione di *ijarah sukuk*



Il mercato dei *sukuk* bond, da quando è nato nel 2002<sup>42</sup>, è cresciuto molto velocemente, grazie anche ad alcune importanti emissioni *sovereign* (Malesia e Bahrain) che hanno fatto da apripista per le emissioni *corporate*<sup>43</sup>. In Europa ci sono state finora tre emissioni di *sukuk*, di cui due *corporate* in Gran Bretagna e una *sovereign* in Germania.

L'emissione tedesca, per un valore di 100 milioni di euro, è stata effettuata dal *land* della Sassonia-Anhalt nel giugno del 2004<sup>44</sup>. L'obiettivo dichiarato dalla Sassonia-Anhalt non è stato tanto quello di attirare l'investimento della comunità islamica (soprattutto turchi e pachistani) residenti nel *land*, ma quanto quello di attrarre verso una delle zone più povere della Germania riunificata capitali provenienti dal golfo

<sup>42</sup> La prima emissione è stata effettuata nel luglio del 2002 dal governo malese per un ammontare di 650 milioni di dollari.

<sup>43</sup> Per informazioni dettagliate sulle emissioni di *sukuk* si veda il sito [www.lmcbahrain.com](http://www.lmcbahrain.com).

<sup>44</sup> Oggetto dell'operazione sono stati degli immobili ceduti in usufrutto alla SPV per 30 anni. Le obbligazioni hanno durata quinquennale; alla scadenza i beni potranno ritornare alla Sassonia-Anhalt oppure potrà essere rinnovata l'emissione per un altro quinquennio.

persico: un utilizzo della finanza islamica in termini di marketing territoriale.

*I prodotti derivati* - La *Sharia* proibisce tutti i contratti di vendita aleatori (*gharar*) non legati allo svolgimento di un'attività produttiva. Inoltre vengono proibite le operazioni il cui unico fine è quello speculativo (*maisir*): un contratto deve produrre un'utilità reale alla comunità altrimenti non è permesso (*haram*).

I prodotti derivati, tuttavia, se utilizzati correttamente, svolgono un'importante funzione nella gestione e allocazione dei rischi e nel processo di innovazione finanziaria. Per tale ragione molti economisti islamici si sono mossi nella direzione di individuare quali prodotti derivati siano compatibili con la *Sharia*, facendo leva anche sul fatto che alcuni contratti comunemente accettati e considerati conformi alla *Sharia* (*salam* e *istisna*, ad esempio) non sono molto differenti dai contratti *future* o *forward*<sup>45</sup>.

*I prodotti assicurativi* - Anche i prodotti assicurativi di tipo occidentale, come i contratti derivati, contengono elementi di incertezza (*gharar*) e di speculazione (*maisir*) vietati dai principi islamici (Patel, 2003). L'incertezza riguarda l'effettuazione del risarcimento, il suo ammontare e il tempo in cui verrà effettuato. L'elemento speculativo differisce a seconda del verificarsi o meno dell'evento assicurato: nel primo caso consiste nella possibile sproporzione tra il risarcimento ottenuto dall'assicurato e i premi versati; se l'evento non si verifica, invece, è la compagnia assicurativa ad ottenere un arricchimento considerato ingiusto dai giuristi islamici. Inoltre l'investimento dei premi raccolti dalle

---

<sup>45</sup> L'unica differenza consiste nel fatto che per i prodotti islamici (*salam* e *istisna*) solo una delle prestazioni delle due parti del contratto (compratore e venditore) è a termine, mentre in un contratto derivato di solito entrambe le obbligazioni hanno scadenza differita.

compagnie assicurative presenta i problemi tipici dei sistemi *interest-based*.

I giuristi islamici considerano compatibile con la *Sharia* un sistema basato sulla mutua cooperazione ed assistenza (*takaful*). Con la *takaful* gli assicurati sono anche assicuratori, con una struttura molto simile a quella delle mutue assicurazioni presenti nel sistema occidentale. I partecipanti alla *takaful* "donano" una somma di denaro (*tabarru*) ad un fondo comune, che interviene nel caso in cui l'evento da indennizzare si verifichi. La *takaful company* non possiede i fondi versati, ma agisce come amministratore sulla base di un contratto di agenzia e viene remunerata attraverso una partecipazione all'eventuale surplus (differenza tra il *takaful fund* e i rimborsi effettuati). I fondi raccolti vengono in genere investiti sulla base di un contratto di *mudaraba*. Nel caso di deficit (rimborsi > donazioni) i sottoscrittori possono essere chiamati, nell'eventualità di riserve (accumulate attraverso surplus degli anni precedenti) insufficienti, a contribuire alla sua copertura<sup>46</sup>.

Il mercato assicurativo islamico è ancora poco sviluppato<sup>47</sup> e focalizzato soprattutto sul segmento danni; le assicurazioni sulla vita sono poco sviluppate, con l'eccezione della Malesia, anche perché quelle che pagano un capitale in caso di morte sono vietate in quanto presentano elementi di *gharar*.

---

<sup>46</sup> In alcuni casi ci può essere un intervento della *takaful company*, che anticipa le somme necessarie per coprire il deficit e che si rivarrà sui contributi futuri.

<sup>47</sup> Secondo l'*Islamic Finance Information Service* esistono attualmente 37 *takaful company* (comprese le compagnie assicurative tradizionali che offrono servizi di assicurazione compatibili con la *Sharia*), di cui una sola con sede in Europa (la FWU AG, con sede in Germania - Monaco).

## Modelli di finanza islamica

La finanza islamica unisce lo sforzo di banchieri, economisti e studiosi della *Sharia* (*Islamic legal scholar*) al fine di sviluppare soluzioni finanziarie che siano coerenti con i dettami religiosi islamici. Lo sforzo principale è stato orientato soprattutto verso il perfezionamento di strumenti finanziari che resistano al "*riba-test*" e che non presentino elementi di *gharar* o *maisir*. Questo dibattito, per come si è svolto e per i soggetti che ha coinvolto, si è occupato poco di problemi organizzativi e di marketing che un'istituzione creditizia islamica deve affrontare. Le problematiche organizzative sono più pressanti e rilevanti soprattutto nel caso di esperienze di finanza islamica condotte da parte di soggetti non musulmani o realizzate in paesi non musulmani.

*Modelli organizzativi* - Le istituzioni finanziarie islamiche oggi esistenti adottano modelli organizzativi e forme giuridiche molto variegate, frutto di scelte aziendali differenziate (settore di specializzazione, clientela di riferimento etc.), ma anche del sistema giuridico del paese in cui sono insediate.

A seconda del paese in cui opera, la banca islamica può essere privata (nei paesi del golfo persico e in quelli occidentali, come Regno Unito e USA) o pubblica (Sudan, Iran, Pakistan etc.); in alcuni paesi, come la Malesia, esiste un sistema misto pubblico-privato.

Sul piano strettamente organizzativo, la banca islamica può assumere le seguenti forme, caratterizzate da un grado di islamizzazione decrescente:

- a) *banca islamica pura*: si tratta di una banca che opera esclusivamente secondo i precetti della Sharia;

- b) *divisione specializzata*: si tratta di una divisione (con autonomia giuridica o meno) di un gruppo bancario convenzionale specializzata nell'offerta di prodotti finanziari coerenti con la Sharia;
- c) *islamic banking windows*: si tratta di unità all'interno di banche convenzionali che offre prodotti finanziari islamici.

La scelta del modello organizzativo dipende da diversi fattori, tra i quali gioca un ruolo rilevante la nazionalità dell'investitore e i suoi orientamenti religiosi. In generale gli investitori di religione islamica sono favorevoli alla costituzione di banche islamiche pure, mentre gli investitori occidentali tendono a creare divisione o "finestre" specializzate in finanza islamica.

La caratteristica comune a tutti i modelli organizzativi è la presenza di uno *Sharia Supervisory Committee (SSC)*<sup>48</sup>, ovvero un comitato indipendente, costituito da esperti di diritto e finanza islamica, che ha il compito di verificare costantemente che i prodotti offerti e le transazioni eseguite rispondano ai precetti dalla *Sharia*. L'SSC assomiglia molto al collegio sindacale delle società italiane, però anziché verificare la conformità della gestione alla legge e alle corrette pratiche contabili, vigila sulla conformità della gestione alla *Sharia*. Inoltre l'attività dello SSC non è solo *ex-post*, ma soprattutto *ex-ante*: un nuovo prodotto o servizio finanziario non può essere offerto alla clientela fino a quando lo *Sharia board* non lo abbia approvato.

Da uno studio fatto su 60 istituzioni finanziarie islamiche (Archer e Karim, 2002), risultava che nel 95 per cento dei casi le banche fossero dotate dello *Sharia board*, che nel 71,6 per cento dei casi era costituito da almeno tre esperti di giurisprudenza commerciale islamica. Nel 5 per cento dei casi

---

<sup>48</sup> Detto anche *Sharia board*. Per informazioni dettagliate sull'SSC si veda il capitolo 6 "The Shari'a supervisory board and issues of Shari'a rulings and their harmonisation in Islamic banking and finance", in Archer e Karim (2002).

in cui lo *Sharia board* non esisteva, ogni decisione potenzialmente in contrasto con la *Sharia* veniva sottoposta a esperti giuristi universitari o di importanti accademie islamiche.

Gli studiosi di finanza islamica, oltre ad identificare gli strumenti di finanziamento e di raccolta coerenti con la *Sharia*, hanno elaborato anche modelli di *business* ai quali le banche islamiche dovrebbero attenersi (Khan, 1993). I principali modelli di *business* elaborati dalla finanza islamica sono due: a) *mudaraba* a due livelli: la banca effettua la raccolta del risparmio (attraverso *investment deposits*) e il suo impiego utilizzando il contratto di *mudaraba*, agendo, quindi, come agente di investimento dei risparmiatori, selezionando le imprese alle quali far affluire i risparmi dei propri clienti; b) *two windows scheme*: in questo caso la raccolta delle banche avviene sia con depositi di tipo *investment* che con depositi di tipo *demand*, la cui scelta è lasciata al depositante. I depositi a vista non possono essere utilizzati per finalità di investimento e su di essi la banca dovrà mantenere una riserva del cento per cento. Sui depositi di investimento, al contrario, non è richiesto il mantenimento di alcuna riserva.

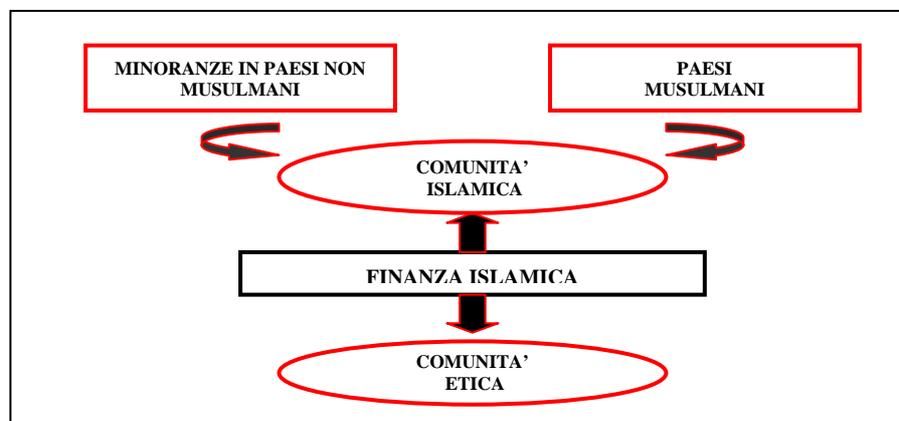
Secondo questi modelli, il funzionamento di una banca islamica è molto simile a quello di un' *investment company*: la banca raccoglie fondi presso il pubblico, al quale offre servizi di investimento senza garantire il capitale e la sua remunerazione. La differenza principale è che nel caso di un' *investment company* il risparmiatore diventa titolare di una serie di diritti (a nominare gli amministratori, ad avere informazioni, a partecipare alla gestione), mentre nel caso di una banca islamica - che utilizza diffusamente il contratto di *mudaraba* - questi diritti non sono previsti e quindi si presenta in modo più intenso il problema dell'asimmetria informativa e di possibili comportamenti opportunistici. Tali rischi devono, quindi, essere gestiti, attraverso soprattutto la

trasparenza delle informazioni e il controllo interno della gestione.

*Clientela target* - La finanza islamica si rivolge in primo luogo alle comunità islamiche che si trovano nei loro paesi di origine o che vengono ospitate in paesi non musulmani (fig. 7). Si tratta di un mercato potenziale di circa 1,5 miliardi di persone, quasi un quarto (il 23,5 per cento) della popolazione mondiale, tanti quanti sono i musulmani nel mondo.

Un altro importante *customer target* della finanza islamica è la cosiddetta "comunità etica". Infatti i principi su cui si basa la finanza islamica - equità dei contratti e dei comportamenti, enfasi sull'aspetto produttivo della finanza, desiderabilità della compartecipazione ai risultati, netta proibizione di pratiche speculative, altruismo etc. - sono almeno in parte coincidenti con quelli sostenuti dalla finanza etica che negli ultimi anni sta trovando sempre più spazio all'interno dei circuiti finanziari occidentali<sup>49</sup> e che potrebbe essere, almeno in parte, intercettata dalla finanza islamica.

Fig. 7 - Finanza islamica e customer target



<sup>49</sup> In Malesia, ad esempio, la finanza islamica è molto diffusa presso la comunità indiana e cinese (MPS, 2005). Si vedano, a questo proposito, anche le esperienze in materia di microcredito avviate in questi anni in Italia e in altri paesi europei (Liberatore e Andreani, 2004).

La diffusione di prodotti finanziari islamici in Europa, sebbene ancora limitata, è in continua espansione<sup>50</sup>. In particolare la piazza finanziaria di Londra negli ultimi anni si sta sempre più affermando come *hub* globale della finanza islamica<sup>51</sup>. Londra presenta una serie di vantaggi competitivi rispetto ad altre piazze finanziarie europee (Parigi e Francoforte in primo luogo), in quanto ha una tradizione antica di contatti col mondo islamico, una comunità islamica ampia ed integrata, un mercato finanziario molto sviluppato con banche e società finanziarie insediate in molti paesi musulmani. A questa situazione, si aggiunge anche la circostanza che il principale rivale occidentale, gli Stati Uniti, dopo gli attentati terroristici del 2001 e le guerre in Afghanistan e in Iraq, hanno perso molto *appeal* per il mondo finanziario musulmano. Banche inglesi operano in paesi musulmani e banche musulmane si sono insediate sul territorio inglese, rendendo il Regno Unito un modello importante da studiare.

*La Islamic Bank of Britain (IBB)* - La IBB è la prima banca islamica pura (*stand-alone*) costituita in Europa<sup>52</sup>. L'iniziativa della costituzione è partita nel 2002 da un gruppo di investitori del golfo persico; l'autorità britannica di vigilanza

---

<sup>50</sup> Secondo l'Istitute of Islamic Banking and Insurance ([www.islamic-banking.com](http://www.islamic-banking.com)) sono 41 - di cui 23 nella sola Gran Bretagna - le istituzioni finanziarie europee che offrono, con diversi livelli di coinvolgimento, prodotti finanziari in linea con la *Sharia*.

<sup>51</sup> Si legga, ad esempio, il discorso pronunciato dal ministro del Tesoro del Regno Unito, Gordon Brown, in occasione dell'*Islamic Finance and Trade Conference*, tenutasi a Londra il 13 giugno 2006. Il ministro ha anche prospettato possibili riforme normative e fiscali per agevolare il diffondersi della finanza islamica e per fare della Gran Bretagna, dove risiedono 1,8 milioni di musulmani (3 per cento della popolazione complessiva), il principale centro finanziario islamico d'Occidente.

<sup>52</sup> La sede principale della banca è a Birmingham, dove si trova una delle più grandi comunità islamiche del Regno Unito; la banca ha 6 filiali distribuite sul territorio inglese. L'attuale presidente della banca proviene dalla *Abu Dhabi Islamic Bank*, una delle più grandi banche islamiche con sede negli Emirati Arabi Uniti.

(la *Financial Services Authority* - FSA) ha rilasciato l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria nell'agosto del 2004<sup>53</sup>.

Il capitale sociale iniziale della IBB ammontava a 14 milioni di sterline; successivamente, con un'*initial public offering* (IPO) lanciata in Gran Bretagna e un successivo *private placement* nel Medio Oriente, il capitale sociale è stato portato a oltre 50 milioni di sterline.

La IBB è specializzata nel *retail banking*. La clientela *target* della IBB è principalmente la comunità musulmana che risiede in Gran Bretagna. Tuttavia la banca, nella sua strategia di comunicazione, sostiene una visione "inclusiva" della società attraverso l'apertura verso i non musulmani.

La IBB punta a comunicare che non esiste un *trade-off* tra islamicità della banca e convenienza economica dei servizi offerti, sottolineando che il rispetto dei principi islamici costituisce un valore aggiunto della banca e non un costo da pagare<sup>54</sup>. La IBB, pur essendo una banca islamica, si pone sul mercato con un approccio moderno e competitivo<sup>55</sup>, attraverso, ad esempio, l'offerta di servizi di *internet e phone banking*.

---

<sup>53</sup> Dalle informazioni contenute nel sito della IIB ([www.islamic-bank.com](http://www.islamic-bank.com)) sembrerebbe che l'autorità di vigilanza britannica abbia sostenuto attivamente il processo di creazione della IBB.

<sup>54</sup> Viene sottolineato, anche in chiave di leva di marketing, il valore della "fiducia" nel rapporto con la clientela: <<*We are people of integrity, from the executive directors to the staff dealing with customers on a daily basis*>>.

<sup>55</sup> Come si evince dal sito web della banca, la competitività viene declinata con riguardo alle varie categorie di *stakeholder*, in particolare: a) competitività per i clienti ("*We aim to ensure that our customers receive excellent service, with Islamic financial services which are competitive with those provided by conventional banks*"); b) competitività per gli investitori ("*Our goal is to provide our shareholders with a return on their investment that is comparable to that received by investors in conventional UK retail bank*"); c) competitività per i dipendenti ("*We will invest in training and human resources development to ensure that employees progress over time and are appropriately rewarded for their efforts*").

All'interno della banca è insediato uno *Sharia board*, costituito attualmente da due esperti in diritto islamico, che verifica la corrispondenza di ogni contratto, prodotto o iniziativa alla legge islamica: senza l'approvazione del comitato nessun nuovo servizio o prodotto può essere offerto e venduto ai clienti.

L'IBB utilizza tutti i principali contratti islamici di finanziamento (*musharaka*, *mudaraba*, *murabaha* e *ijara*). Ad esempio, per i prestiti personali e per i depositi vincolati<sup>56</sup> viene utilizzato il contratto di *murabaha*, che si basa su una *commodity transaction*: il cliente riceve degli utili o partecipa alle perdite in base al risultato economico di una o più transazioni relative a *commodities*.

Sempre nel Regno Unito è in corso di costituzione l'*European Islamic Investment Bank*, una banca d'investimento promossa da finanziari provenienti dai paesi del golfo con l'intervento finanziario anche di investitori istituzionali britannici<sup>57</sup>. La banca, che opererà secondo i canoni della finanza islamica, si propone di sfruttare il vantaggio di poter operare su tutto il mercato europeo, senza il bisogno di chiedere ulteriori autorizzazioni, grazie al meccanismo del passaporto unico europeo.

*La HSBC Amanah* - La HSBC Amanah<sup>58</sup> è la divisione specializzata nei servizi finanziari islamici che il gruppo bancario inglese HSBC ha creato nel 1998.

---

<sup>56</sup> Il servizio è limitato a patrimoni superiori a 100 mila sterline.

<sup>57</sup> Le adesioni alla sottoscrizione del capitale hanno permesso di raccogliere 113 milioni di sterline, a fronte di una previsione di 50 milioni (fonte: *Paesi Arabi: Notizie economiche e commerciali*, Lettera mensile ai soci n. 24, maggio 2005).

<sup>58</sup> Nella lingua araba moderna, *Amanah* significa "fiducia", "onestà". L'esperienza della HSBC è stata seguita da un'altra banca europea, la svizzera UBS, che opera con una divisione specializzata in finanza islamica - Noria Bank - creata nel 2002 e con sede nel Bahrain. Altre banche europee (Deutsche Bank, BNP Paribas, ABN Amro, Societ  Generale, Standard Chartered) hanno scelto di costituire al proprio interno delle *Sharia windows*.

Da un punto di visto organizzativo, la HSBC Amanah ha una sede principale negli Emirati Arabi Uniti e otto uffici regionali (di cui due in paesi occidentali - Regno Unito e Stati Uniti)<sup>59</sup>.

Il sistema di *Sharia supervision* all'interno della banca è complesso ed articolato. Esistono quattro *Sharia board* regionali, che hanno competenza ognuno per un singolo mercato (Arabia Saudita, Malesia, Indonesia e Singapore), ai quali si aggiunge un comitato centrale, che ha competenza congiunta per 5 paesi (Bangladesh, Emirati Arabi, Qatar, Regno Unito e USA). Esiste poi un *Global Sharia board* (GSB)<sup>60</sup> che sovrintende all'attività complessiva della banca e che svolge soprattutto una funzione di ricerca e studio per sviluppare e implementare nuove tecniche e nuovi servizi *Sharia-compliant*. Inoltre, poiché del GSB fanno parte studiosi provenienti da diverse parti del mondo e appartenenti a differenti scuole coraniche, oltre a rappresentanti dei *board* regionali, esso è anche uno strumento di armonizzazione degli standard dell'industria finanziaria islamica.

L'offerta della HSBC Amanah copre l'intera gamma di prodotti finanziari, sia *retail* sia *corporate*: dal *project financing*, *all'asset finance*, dai prodotti assicurativi compatibili con la *Sharia* (*takaful*) all'emissione di obbligazioni (*sukuk*).

---

<sup>59</sup> Le altre rappresentanze regionali si trovano in Arabia Saudita, Bangladesh, Brunei, Indonesia, Malesia e Singapore.

<sup>60</sup> Del GSB fanno parte rappresentanti degli *Sharia board* regionali oltre a studiosi di livello internazionale.

## La realtà italiana

La comunità musulmana residente in Europa conta oltre 10 milioni di persone (Pacini, 2001). Questa comunità si è formata a partire dagli anni '50 attraverso i flussi migratori provenienti dal nord Africa e dall'Asia. Il fenomeno dell'immigrazione in Italia è più recente anche se in continua crescita: a fine 2005 la popolazione straniera complessivamente soggiornante in Italia aveva superato i tre milioni<sup>61</sup>; di questi il numero degli immigrati di religione islamica rappresentano poco meno di un terzo del totale.

Circa le esigenze finanziarie della comunità islamica italiana si conosce ben poco. Un'interessante ricerca, seppure geograficamente limitata al territorio della provincia di Biella, è stata condotta nel 2005 sul rapporto tra sistema bancario e immigrati (Napolitano *et al.*, 2005), con un approfondimento sulla domanda potenziale di servizi finanziari islamici.

*L'indagine sui musulmani del biellese*<sup>62</sup> - L'indagine, svolta attraverso un questionario, ha coinvolto un campione di 252 immigrati residenti nella provincia di Biella, di cui oltre cento di fede musulmana. Tra le varie domande presenti nel questionario, tre riguardavano esplicitamente gli immigrati musulmani e il divieto di pagamento di interessi sui prestiti previsto dalla *Sharia*.

---

<sup>61</sup> Per maggiori e approfondite informazioni si veda il *Dossier Statistico Immigrazione Caritas/Migrantes* (vari anni).

<sup>62</sup> Il commento all'indagine è tratto dal capitolo "*Divieto della Riba e migranti musulmani*" di E. Vadalà, in Napolitano *et al.* (2005).

Per una corretta interpretazione delle risposte alle tre domande occorre una loro analisi congiunta. La prima domanda chiedeva se l'intervistato (di religione musulmana) avrebbe mai fatto ricorso ad un prestito con interessi. Dei 94 soggetti che hanno risposto alla domanda, il 35 per cento ha affermato che per convinzioni di carattere religioso non si sarebbe mai rivolto a una banca che applichi un tasso di interesse (tav. 1)<sup>63</sup>.

Più di un terzo dei migranti di origine musulmana, quindi, rifiuta di interagire con i normali circuiti finanziari del territorio. Si noti inoltre che tale comportamento non è in genere collegabile con un basso grado di scolarizzazione, infatti in 4 casi su 5 si tratta di soggetti che hanno una formazione scolastica almeno pari a quella corrispondente alla nostra scuola media.

Tav. 1 - Clienti musulmani e ricorso al prestito con interessi

Le potrebbe mai capitare di accedere ad un prestito con interesse?	Frequenze assolute	Frequenze %	
		Intero campione	Tra chi risponde
Si senza problemi	61	59	65
No per convinzioni di carattere religioso	33	32	35
Non sa	1	1	
Non risponde	8	8	
<b>Totale musulmani</b>	<b>103</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Il rifiuto di ricorrere ad un prestito con interessi potrebbe comportare una serie di conseguenze negative, riassumibili nei tre punti successivi. In primo luogo potrebbe rallentare il processo di integrazione, rendendo difficile l'interazione, soprattutto quella di tipo *business*, tra il migrante e la comunità ospitante. In secondo luogo potrebbe accentuare i

<sup>63</sup> Circa l'88 per cento di coloro che affermano che non ricorrerebbero a un prestito con interessi proviene dal Marocco, un paese moderato nel quale la *Sharia* non è legge di stato e dove il processo di laicizzazione della società ha iniziato a muovere i primi passi ormai da diversi anni.

problemi di *liquidity constraint* (vincoli di liquidità) del migrante, già di per sé assai problematici per ragioni di carattere socio-culturale. In particolare, alla difficoltà di accesso al credito che i migranti in genere riscontrano, si somma la volontà di rifiutare un prestito basato su una pratica, il *riba*, vietata dal Corano. Questo ha un impatto negativo sia sulla capacità del migrante di fare impresa, sia sulle sue capacità di consumo, vista l'impossibilità di ricorrere al credito al consumo che prevede il pagamento di un tasso di interesse. Infine, nella peggiore delle ipotesi, i flussi finanziari che sfuggono ai circuiti ufficiali potrebbero imboccare percorsi ai confini della legalità o addirittura illegali.

Sebbene più di un terzo degli intervistati afferma che non ricorrerebbe al prestito con interessi, il resto, quasi due terzi dei rispondenti, sostiene di non avere alcun problema nel violare il divieto di *riba*. Questo comportamento potrebbe essere un segnale di maggiore integrazione del migrante, che accetta gli usi e le regole della comunità di accoglienza anche a costo di violare una prescrizione della *Sharia*. Questa interpretazione trova supporto nel fatto che l'85 per cento di coloro che dicono che accetterebbero un prestito con interessi risiede in Italia da almeno 3 anni, contro il 48 per cento di coloro che sostengono che non ricorrerebbero a un prestito con interessi.

La seconda domanda, complementare alla prima, tende a evidenziare quali siano i giudizi degli intervistati sul prestito con interessi, a prescindere dal fatto di essere disposti o meno a farne ricorso. Nel 22 per cento dei casi il giudizio è negativo, anche se con varie gradazioni: solo nel 9 per cento dei casi la bocciatura è *tranchant*, mentre per il restante 13 per cento il giudizio negativo è sfumato ed evidenzia piuttosto l'esigenza di una maggiore aderenza alle regole religiose (aiuto ai poveri, banca musulmana) o un

atteggiamento di rispetto nei confronti degli usi locali che non diventa però condivisione (tav. 2).

Un aspetto interessante è l'elevata incidenza dei soggetti che non rispondono alla domanda o dicono di non sapere (36 per cento del campione, contro il 9 per cento della prima domanda). Forse la volontà di non esprimere un giudizio dipende dal fatto che gli intervistati hanno la consapevolezza che, sebbene il prestito con interessi sia contrario alla legge e alle tradizioni islamiche, esso rappresenta uno strumento indispensabile di integrazione e di crescita nel sistema economico-sociale occidentale.

Tav. 2 - Clienti musulmani e divieto di riba

Cosa ne pensa del prestito con interessi?	Frequenze assolute	Frequenze %	
		Intero campione	Tra chi risponde
Non é un problema - mi devo adattare	51	50	78
Dovrei poter dare l'interesse a poveri	1	1	2
Lo rispetto ma non lo farei	4	4	6
Dovrebbero aprire una banca per musulmani	3	3	5
Non va bene	6	6	9
Non sa	5	5	
Non risponde	31	31	
<b>Totale</b>	<b>101</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

La terza domanda posta ai migranti di origine musulmana è relativa alla soluzione da dare al problema del divieto di *riba*. In particolare viene chiesto agli intervistati se la soluzione potrebbe essere la creazione di uno sportello speciale per i clienti musulmani all'interno delle banche. Degli 81 intervistati che hanno risposto alla domanda, il 44 per cento ha risposto positivamente, avvertendo la necessità di uno sportello bancario che operi secondo i precetti della *Sharia*. A questi si aggiunge il 2 per cento dei rispondenti i quali, sebbene sembrano avvertire l'esigenza di una finanza

di tipo islamico, reputano la soluzione degli sportelli specializzati non praticabile (tav. 3).

Per quanto riguarda invece coloro che si dicono contrari all'apertura di sportelli speciali per i musulmani (53 per cento di coloro che hanno risposto), solo poco più di un quarto lo fa perché contrario *tout court* a sportelli specializzati per migranti musulmani, mentre tre su quattro esprimono contrarietà solamente per evitare fenomeni di discriminazione. Questa evidenza tende a confermare l'ipotesi formulata prima circa il fatto che l'isolamento finanziario può comportare problemi di integrazione nella comunità di accoglienza.

I risultati dell'indagine condotta sui migranti residenti nel biellese e sul loro rapporto col sistema bancario italiano sembra confermare l'esistenza di maggiori difficoltà incontrate dai migranti di religione musulmana nel rapporto con le banche. Più di un terzo degli intervistati rifiuterebbe un prestito con interessi, così come prescritto dal Corano. Questo atteggiamento sembra caratterizzare maggiormente i migranti presenti sul territorio nazionale da poco tempo (meno di tre anni), ma non sembra essere influenzato dal livello di scolarizzazione.

Tav. 3 - Clienti musulmani e banche islamiche

Vorrebbe uno sportello speciale per clienti musulmani?	Frequenze assolute	Frequenze %	
		Intero campione	Tra chi risponde
Non lo farei, mi sembra discriminante	31	30	38
Magari sì	36	35	44
Penso che sia impossibile	2	2	2
No	12	12	15
Non sa	3	3	
Non risponde	19	18	
<b>Totale</b>	<b>103</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Il rifiuto del sistema finanziario *interest-based* può comportare un rallentamento del processo di integrazione e maggiori difficoltà nell'intraprendere attività di tipo commerciale o nell'accesso al credito al consumo. Quasi il 45 per cento degli intervistati vorrebbe una banca specializzata per musulmani, che adotti delle tecniche di finanziamento e di raccolta coerenti con i precetti del Corano. Esiste però il problema della discriminazione: banche islamiche, con clienti islamici potrebbero diventare dei ghetti finanziari. Questo problema viene avvertito da una componente importante (38,3 per cento) del campione intervistato.

*Ostacoli e scommesse future* - La finanza islamica in Italia è ancora praticamente assente. Alcune banche italiane hanno iniziato ad offrire prodotti finanziari per stranieri<sup>64</sup>, ma ancora pochissimo è rivolto a soddisfare le particolari esigenze dei risparmiatori/investitori di fede islamica<sup>65</sup>. Questa situazione è frutto sia di fattori di domanda che di offerta.

Dal lato della domanda la richiesta di prodotti islamici è ancora scarsa, anche a causa del fatto che i migranti musulmani in Italia sono ancora alla prima (massimo seconda) generazione e non dispongono di un reddito, al netto delle rimesse, tale da poter risparmiare e investire.

Dal lato dell'offerta la diffusione della finanza islamica in Italia si scontra, oltre che con problemi di ordine culturale, anche con ostacoli di tipo legislativo e regolamentare. Ad esempio l'insediamento di una banca islamica in Italia (o l'apertura di *islamic windows* in una banca convenzionale)

---

<sup>64</sup> Si veda a questo proposito l'interessante tesi di laurea di Fatima Edouhabi dal titolo "*Strumenti di finanza islamica per le banche commerciali occidentali*" - Università di Bologna.

<sup>65</sup> Le poche esperienze finora realizzate (Cassa di Risparmio di Fabriano e Cupramontana, Carifac etc.) si sono limitate a dare un aspetto *Sharia-compliant* all'offerta tradizionale della banca, senza nessuna modifica al processo produttivo e senza alcun coinvolgimento culturale e sociale.

mal si concilierebbe con alcuni istituti propri del nostro ordinamento, tra i quali:

- a) il principio della separatezza fra banca e impresa e, più in generale, i vincoli di investimento di tipo partecipativo previsti dal testo unico bancario;
- b) la tutela dei depositanti tramite un sistema di garanzia dei depositi;
- c) il riconoscimento del ruolo dello *Sharia board* e della sua posizione all'interno della *governance* bancaria.

Esistono inoltre difficoltà per ciò che concerne l'adeguatezza degli attuali strumenti di vigilanza rispetto a profili di rischio propri dell'operatività delle banche islamiche e rimangono insoluti i problemi di *adverse selection* nascenti dal confronto commerciale tra banche islamiche e banche convenzionali.

Nonostante gli ostacoli e le difficoltà innegabili, una riflessione sulle tematiche attinenti alla finanza islamica sembra necessaria e urgente per almeno due fattori. In primo luogo, al fine di evitare l'esclusione di una quota importante di migranti residenti sul territorio nazionale dai circuiti finanziari tradizionali. In secondo luogo, anche in considerazione del fatto che il mercato finanziario europeo è ormai privo di barriere, agire da *follower* potrebbe permettere a banche insediate in altri paesi di intercettare la domanda di finanza islamica proveniente da parte dei migranti residenti in Italia, escludendo di fatto il sistema finanziario italiano da questa promettente, anche sul piano culturale, area di *business*.

## Bibliografia

- Anwar M. (2000), *Islamicity of banking and modes of Islamic banking*, International Islamic University Malaysia, Professoral Inaugural Lecture series.
- Archer S. e R.A.A. Karim (2002), *Islamic Finance: Innovation and Growth*, Euromoney Books, London.
- Banca d'Italia (2000), *Le economie del Mediterraneo*.
- El-Din S. e El-Din T. (2002), *Towards an Islamic Model of Stock Market*, Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics, vol. 14, 3-42, Saudi Arabia.
- Khan M. F. (2003), *Guarenteeing Investment Deposits in Islamic Banking System*, Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics, vol. 16 no.1, Saudi Arabia.
- Kuran T. (1995), *Islamic economics and the Islamic Subeconomy*, Journal of Economic Perspectives, 9 (4), Fall, 155-73.
- Lewis M.K. e L.M. Algaoud (2001), *Islamic banking*, Edward Elgar Publishing Inc., UK.
- Liberatore A. e P. Andreani (2004), *Mappatura delle esperienze di microcredito in Italia*, Libranet.
- Mills P.S. e J.R. Presley (1999), *Islamic Finance: Theory and Practice*, Palgrave, New York.

Napolitano E.M., Quaregna A. e A. Cavalleri (2005), *Il risparmio invisibile. Una ricerca sul rapporto tra immigrati e banche nella provincia di Biella*, Fondazione Cassa di Risparmio di Biella.

MPS (2005), *Lo sviluppo della Finanza Islamica e l'Islamic Banking*.

Patel S. (2003), *Takaful and poverty alleviation*, International Cooperative and Mutual Insurance Federation.

Pacini A. (2001), *I musulmani in Italia*, Relazione tenuta presso la Facoltà di Scienze Politiche dell'Università di Padova nell'ambito del seminario sull'Islam in Europa e nel mondo, 29 gennaio 2001.

Vadalà E. (2005), *Capire l'economia islamica*, Yorick Editore, Patti (ME).

Wilson R. (2002), *Arab Government Responses to Islamic Finance: The cases of Egypt and Saudi Arabia*, Mediterranean Politics, vol. 7 no. 3, 143-86.

Zarqa M. A. (2003), *Islamization of Economics: The Concept and Methodology*, Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics, vol. 16 no.1, 3-42, Saudi Arabia.

## 8.2. Dalla Welcome Bank all'Open Bank: il ruolo degli strumenti di finanza islamica

di Fatima Edouhabi<sup>66</sup>

La finanza islamica rappresenta oggi uno dei temi più discussi in Italia. Gli istituti di credito italiani sono alla ricerca di strumenti bancari che soddisfino i principi coranici e negli ultimi cinque anni si è assistito al proliferare di offerte ad hoc per gli immigrati musulmani.

Queste offerte però sono solo un modo per mascherare prodotti tipicamente occidentali con l'unico scopo di conquistare la nascente fetta di mercato. Si tratta di strumenti che non apportano alcun grado di novità alla scena esistente ed anzi appaiono spesso come forzature.

La stessa iniziativa della Carifac di convertire in buoni pasto gli interessi maturati sul conto non è altro che un semplice adattamento che riflette un'analisi superficiale dei principi alla base della finanza islamica.

La risposta finora data dagli istituti di credito italiani è stata puramente "commerciale" nel senso più spregevole del termine. Tale situazione mostra una scarsa lungimiranza e predisposizione al cambiamento ed a strategie di lungo periodo.

Basandosi, infatti, su alcuni studi che documentano come la percentuale di immigrati musulmani realmente al corrente dei precetti coranici non superi il 50% dei residenti in Italia, le banche hanno ritenuto che un semplice adattamento della loro struttura risultasse più che sufficiente per soddisfare senza fatica alcuna le esigenze della nuova clientela.

---

<sup>66</sup> Neolaureata in studi aziendali presso la Facoltà di Economia dell'Università degli Studi di Bologna con tesi dal titolo "Strumenti di Finanza Islamica per le banche commerciali occidentali". Il presente contributo è stato discusso in occasione del seminario "Marketing&Islam" (Biella, 23.6.06, master in management interculturale)

Se questo può dirsi vero nel breve periodo risulta perlomeno di una certa miopia sul lungo periodo. Come gli stessi studi sopra citati mostrano infatti, i musulmani più attenti o se vogliamo più esigenti sono quelli che appartengono a fasce di reddito medio alto e con un titolo di studio di livello secondario o universitario.

Questo significa che con il passare degli anni la falsa integrazione basata sul semplice adattamento di strumenti bancari occidentali ai principi islamici tenderà a sgretolarsi e a mostrare tutte le sue debolezze. È bene, dunque, che il sistema bancario italiano e occidentale in genere si ponga di fronte alla novità apportata dall'immigrazione in maniera aperta e di reale confronto.

Finanza islamica non significa banalmente divieto di percepire interessi. Per capire i principi alla base degli strumenti fondati sulla Shari'a è necessaria un'analisi approfondita che punti ad integrare l'attuale struttura finanziaria con elementi di innovazione che consentano di rendere i mercati del capitale sempre più efficienti ed affidabili. Il sistema finanziario occidentale ha affrontato negli ultimi anni una profonda crisi che ha investito non solo gli istituti ma anche le regole alla base del sistema.

Il confronto aperto con un modo nuovo, o perlomeno poco conosciuto, di pensare le regole del gioco apporterebbe a mio avviso un reale beneficio al sistema. Il discorso non riguarda dunque solo le istituzioni finanziarie ma bensì tutto il sistema paese. Non è pensabile né auspicabile una situazione in cui convivano, in un unico paese, una o più culture con sistemi di regole paralleli propri che non arrivano mai al confronto. Ed è bene che tale confronto inizi sin dalle prime fasi dell'integrazione per evitare che si trasformi repentinamente in uno scontro.

La banca, e più in generale l'economia, costituisce uno dei principali veicoli per l'integrazione ed è bene che le istituzioni politiche del paese ne tengano conto non solo per sfruttare economicamente i "nuovi italiani" ma anche per integrarli socialmente.

## Come conciliare bisogni attuali con esigenze future

Le attuali esigenze del mercato non spingono le banche commerciali italiane ad intraprendere un'analisi approfondita degli strumenti di finanza islamica. Per le banche è sufficiente proporre con un marketing adeguato, strumenti privi d'interesse e servizi *targettizzati* come quelli di money transfer per attirare la maggioranza degli immigrati produttivi.

La faccia è salva, i clienti sono in gran parte soddisfatti e le istituzioni religiose islamiche stanno a guardare perché non possiedono ancora il giusto peso politico per far valere le proprie ragioni. Tutto sembrerebbe ridursi al classico scontro tra culture risolto con un'integrazione "popolare". In una tale situazione si sviluppano gli integralismi: gli organi religiosi musulmani portano allo stremo il confronto informando i fedeli del peccato insito nei servizi bancari occidentali e facendo pressione sul governo italiano per aprire una propria banca islamica.

Tale soluzione non è, a mio parere, lontana. La legge che vieta la commistione tra banca e impresa si è lentamente allentata a partire dalla riforma del 1993 e potrebbe essere parzialmente evitata. In tal modo i musulmani avrebbero la loro banca e non è difficile immaginare di quale istituto di credito preferirebbero essere clienti, tanto più che una banca islamica sarebbe decisamente più incisiva dal punto di vista marketing e dal punto di vista della credibilità morale.

Si arriverebbe dunque ad una contrapposizione tra due sistemi di gestione del risparmio concorrenti. Tale situazione rappresenterebbe l'ennesima sfida persa nel percorso d'integrazione. Ad ognuno la sua banca in base alla sua religione, così come scuola, luogo di culto, amicizie, ecc. Un paese diviso.

È bene, dunque, cercare di diffondere il più possibile i veri valori e strumenti alla base della finanza islamica che potrebbero garantire un rinnovamento del sistema finanziario occidentale ponendosi come oggetto di interesse non solo per la comunità islamica ma per tutti risparmiatori ed investitori italiani.

Perché questo avvenga è necessario uno sforzo comune ed una comunione d'intenti da parte dei soggetti interessati: istituzioni politiche, istituzioni finanziarie italiane, istituzioni finanziarie e religiose islamiche.

### Strumenti islamici per il mercato italiano

Innanzitutto, è opportuno rimarcare i quattro principi alla base del sistema finanziario islamico:

1. la *riba* (divieto del pagamento di interessi legati al fattore temporale);
2. il *gharar* (divieto di investimenti in attività che comportino irragionevole incertezza ed ambiguità);
3. il *maisir* (divieto di speculazione);
4. l'*haram* (divieto di investimenti in attività economiche proibite dal Corano: distribuzione/produzione di alcol, tabacco, armi, carne suina, pornografia, gioco d'azzardo).

Di questi solo l'*haram* rappresenta un principio strettamente legato alla fede musulmana. Gli altri tre invece, compresa la *riba*, sono principi pienamente condivisibili anche dai valori occidentali.

La *riba*, infatti, proibisce l'interesse frutto di una semplice rendita finanziaria che non sia correlato ad un'attività reale comportante un determinato livello di rischio. Il principio è, dunque, corretto: io guadagno solo se investo in maniera efficiente. Nel sistema occidentale invece i miei risparmi possono essere utilizzati per attività di cui io conosco ben poco e la cui profittabilità può risultare spesso dubbia. Questo è in palese contrasto con i principi alla base del libero mercato concorrenziale che dovrebbe garantire il successo delle iniziative più profittevoli.

L'artificio è consentito dall'utilizzo dell'interesse e dal ruolo predominante delle banche nel sistema occidentale. L'interesse fisso sui depositi bancari permette di semplificare la raccolta di

fondi. Allo stesso modo l'interesse fisso pagato sul debito diviene una regola che facilita il prestito di capitale. Lo spread tra interessi attivi e passivi costituisce il guadagno della banca che in tal modo funge da "separatore" tra risparmiatori ed investitori.

L'utilizzo dell'interesse come forma di garanzia per il prestatore tende ad allontanare il capitale investito dall'obiettivo reale dell'investimento.

Il sistema occidentale basato sull'interesse è estremamente efficiente nella fase di raccolta dei capitali in quanto fornisce ampie garanzie anche ai soggetti avversi al rischio. Nella fase di impiego degli stessi però può avvenire una allocazione inefficiente delle risorse proprio a causa della dimensione "finanziaria" spesso astratta dalla dimensione reale e materiale.

In questo senso il sistema finanziario islamico può costituire un modello verso cui ispirarsi per un sano ripensamento dei nostri mercati di capitali.

La speculazione e l'irragionevole incertezza, *maisir* e *gharar*, rappresentano, invece, due principi comuni, almeno in linea teorica, ai due sistemi. Almeno in linea teorica perché è noto come essi vengano spesso disattesi sui mercati finanziari internazionali soprattutto. L'avvento delle internet company ad esempio ha negli anni '90 slegato completamente il valore reale delle imprese dal loro valore sui mercati, e i meccanismi di borsa sempre più votati a favorire il profitto a breve hanno trasformato la finanza in un puro gioco speculativo.

Gli strumenti di finanza islamica sono strettamente legati al bene materiale proprio nel rispetto dei principi di *maisir* e *gharar* e *riba*.

La finanza islamica è fondata su un sistema di tracciabilità dei capitali che permette di collegare facilmente fonti ed impieghi evitando situazioni indecifrabili dovute alle asimmetrie informative tipiche del sistema occidentale. Il principio permeante è quello di

rendere più snella e trasparente la funzione di intermediari finanziari, banche e mercati di capitali.

Si è accennato prima dei problemi relativi ad una commistione tra banche ed imprese. Il sistema islamico la prevede e, ad essere onesti, la compartecipazione o quanto meno “uno stretto rapporto” tra banche ed imprese esiste già oggi anche in Italia. Mi pare dunque che la tesi che pone tale divieto come ostacolo al confronto tra i due sistemi sia quanto meno pretestuosa.

Superando tale pregiudiziale proviamo dunque ad esaminare quali innovazioni potrebbe apportare la finanza islamica all’interno del contesto bancario occidentale.

Tralasciando gli strumenti islamici che ricalcano prodotti occidentali già esistenti (*Ijara-Leasing, Bai’ Salam-Future*, ecc.) poniamo la nostra attenzione su quelli che presentano caratteri innovativi e di interesse per le banche occidentali.

Uno degli strumenti che potrebbero svecchiare il sistema bancario italiano è quello dei conti correnti *al-wadiah*. Nella sua versione di conti di risparmio tale strumento prevede al posto di un tasso di interesse fisso legato al fattore temporale un premio in relazione all’andamento dei profitti totali della banca. Si tratta di un fatto rilevante se si pensa come oggi le banche costituiscono uno dei pochi soggetti di cui i creditori/finanziatori sanno poco o niente. Avete mai pensato di chiedere in filiale un bilancio della vostra banca?

Uno strumento che lega in maniera diretta o almeno in parte i conti correnti di risparmio all’efficienza della banca potrebbe indurre dei miglioramenti all’interno delle stesse migliorano al contempo il livello concorrenziale del mercato dei capitali.

Attualmente nel sistema occidentale il tasso di interesse viene fissato dalle banche centrali. Questo offre sì numerose garanzie ma, implica anche un sostanziale appiattimento dell’offerta da parte del mercato. Tutti gli istituti bancari offrono prodotti a condizioni pressoché identiche con poche variazioni non

significative, il tutto, da un certo punto di vista, a scapito del "consumatore".

Un altro strumento di enorme validità per il pubblico è il *murabaha* che sostituisce alcune forme di prestito: la banca acquista il bene desiderato dal cliente e glielo rivende ad un prezzo maggiorato. L'obiettivo è dunque ben preciso e il valore degli interessi viene inglobato nel prezzo finale al cliente. Il *murabaha* è utile per gli acquisti di beni immobili (auto, elettrodomestici, altre spese per la famiglia) e si differenzia rispetto ai prestiti offerti da vari istituti di credito in quanto viene giustificato dall'obiettivo e sottintende un bene reale.

L'importo dovuto è ratealizzabile e il mark up costituisce una sorta di premio per il servizio offerto dalla banca e per il rischio che essa sopporta nel tempo in cui il bene rimane di sua proprietà.

Il *murabaha* può sembrare a prima vista un semplice artificio che non cambia la sostanza. Questo non è vero perché tale strumento comporta una serie di vantaggi:

- la banca è in grado di acquisire il bene ad un costo inferiore grazie alle economie di scala che ne derivano;
- vengono meno i costi amministrativi relativi alla documentazione che abitualmente i centri commerciali redigono per dilazionare i pagamenti;
- si ha un rapporto diretto tra prestito ed investimento con i vantaggi che ne derivano (il bene sottostante costituisce un garanzia del rientro dell'investimento effettuato dalla banca.)

Un altro strumento per gli investimenti delle famiglie meno abbienti è costituito dal *qard al-hasan*: prestiti per persone particolarmente bisognose che non richiedono il pagamento di interessi né nessuna altra maggiorazione. Vengono rimborsati alla banca i soli costi di gestione della pratica. Si tratta di un prodotto con un elevato valore sociale e non è del tutto impraticabile, poiché, consente a persone che si trovano in una situazione patrimoniale compromessa di accedere ugualmente al credito. In

questo caso le banche potrebbero ricevere sovvenzioni statali data la nobiltà del servizio offerto, che permette a persone in difficoltà di rientrare nel sistema consumistico.

In ultimo, uno strumento islamico che potrebbe trovare applicazione in Italia incontrando anche una buona accoglienza da parte della comunità musulmana è rappresentato dai fondi per lo *zakat* che è la tassa sulla ricchezza prevista dal Corano che tutti i musulmani sono tenuti a versare annualmente in base al loro reddito. Costituisce una sorta di redistribuzione del capitale che oggi viene effettuata dai musulmani verso conoscenti meno fortunati e persone bisognose. Con il tempo però potrebbe essere utile avere a disposizione un soggetto che provveda alla raccolta di questi denari per investirli in progetti umanitari e di beneficenza di più grande portata. Il bisogno è reale se si pensa che in breve i musulmani presenti in Italia saranno totalmente estranei ai loro paesi di origine e non avranno probabilmente nessuno a cui versare "l'imposta". Inoltre, l'Italia è per sua natura un Paese dove le donazioni e la beneficenza sono molto utilizzate. La banca potrebbe rendere più efficiente la raccolta e l'impiego delle risorse integrando e/o sostituendo l'operato di fondazioni/associazioni/organizzazioni. I fondi di beneficenza bancari diventerebbero così nelle varie tipologie uno strumento valido per tutta la clientela.

Per quanto riguarda invece il mondo delle imprese, il *mudaraba* rappresenta lo strumento di finanza islamica più adatto per consentire l'accesso al credito alle Pmi. Nel *mudaraba* la banca valuta il progetto aziendale e la redditività dell'investimento lasciando piena facoltà di agire all'imprenditore ma partecipando ai profitti in relazione al capitale investito consentendo, quindi, all'azienda di sviluppare progetti per i quali non possiede risorse adeguate. L'interesse è anche qui sostituito dal profitto e dalla relazione diretta tra risparmio e investimento.

È, in sostanza, il ruolo che oggi in Italia viene svolto dalle società di venture capital, dalle banche di investimento e dai così detti *business angels*.

Le banche italiane sono frenate in questo senso dal principio che limita la commistione banca-impresa, ma i vantaggi che deriverebbero dall'inserimento di alcune finestre di questo tipo in sostituzione dei semplici servizi offerti alle imprese potrebbe apportare una maggiore efficienza di sistema finanziario e produttivo.

Innanzitutto, le linee di credito per le aziende tenderebbero ad aumentare in quanto la banca avrebbe maggiori vantaggi dall'investire in attività efficienti rispetto al mero interesse sul prestito.

Parlando invece di strumenti finanziari veri e propri, il *sukuk* costituisce una buona alternativa ai titoli obbligazionari.

Il *sukuk* sostituisce la rendita di un'obbligazione con la rata dell'affitto di un bene. In poche parole avviene questo: la banca riceve i soldi dal cliente e compra per conto suo un bene immobile. Il bene viene preso in affitto dalla banca che paga la rata al cliente. In questo modo l'investimento è legato ad un bene materiale che appartiene formalmente al risparmiatore ma viene utilizzato dalla banca. Il vantaggio risiede sempre nella correlazione diretta tra risparmi e investimenti. L'obbligazione con la sua cedola rende astratto e distante l'impiego dei fondi prestati all'azienda. Il *sukuk* lega indissolubilmente le due cose.

## Conclusioni

In generale dunque il filo diretto risparmiatore-intermediario-impresa offerto dagli strumenti islamici dovrebbe consentire di superare i problemi legati alla partecipazione delle banche ai capitali di impresa (es. finanziamento ad imprese inefficienti di cui si detengono quote cospicue di capitale). Se la banca fosse soggetta al giudizio del risparmiatore non potrebbe permettersi certe inefficienze. Al tempo stesso, un rapporto di maggiore esposizione verso l'attività bancaria comporta per il risparmiatore un più alto livello di rischio degli investimenti.

Bisogna riconoscere che una riforma dell'attuale sistema finanziario italiano basata sui principi di finanza islamica non è per niente semplice. La maggiore dinamicità delle banche dovuta all'abbandono dell'interesse a favore di investimenti reali tenderebbe a destabilizzare il sistema sottoponendo, di fatto, le banche alle regole del libero mercato con conseguenze complesse sulla fiducia dei risparmiatori.

È, comunque, fondamentale che certe riflessioni vengano fatte al più presto dalle istituzioni competenti e dagli operatori del mercato. L'inserimento di strumenti di finanza islamica deve avere come obiettivo non solo quello di aprire gli istituti bancari verso le esigenze delle diverse tipologie di clienti (*diversity banking*, nè quello di semplice veicolo verso l'integrazione (*welcome banking*), ma contribuire alla formazione ad un modello di *OPEN BANK*, aperto verso le innovazioni ed il miglioramento continuo e non chiuso in schemi e strumenti che tendono ad appiattare il mercato più che a renderlo efficiente e sicuro.

Tale processo deve avvenire per gradi, analizzando il modello di finanza islamica, le esperienze di paesi come Stati Uniti e Inghilterra, costituendo gruppi di studio misti che consentano di valutare in maniera corretta l'impatto dell'inserimento di strumenti di questa natura. In tale strategia, le istituzioni pubbliche devono avere un ruolo predominante di supporto e coordinamento del confronto tra i due modelli.

### 8.3. La relazione con il cliente musulmano

di Yunus 'Abd al-Nur Alessandro Distefano<sup>67</sup>

La natura della religione e specificamente quella dell'Islam è strettamente connessa con la natura della comunicazione, al punto che, sotto un certo aspetto, la religione è comunicazione e la comunicazione è religione. A questo proposito, è necessario ricordare che «comunicare» significa «mettere in relazione» e che i «media» sono, secondo l'etimologia latina, i «mezzi» di questa comunicazione. La prima forma di comunicazione è pertanto la religione, che ricollega (dal latino *religare*) l'uomo a Dio. Si tratta di una comunicazione verticale che precede, da un punto di vista logico e ontologico, quella orizzontale che lega tra loro le creature. La religione è dunque il medium per eccellenza e possono definirsi media tutti i riti tradizionali, che svolgono la funzione di «mettere in relazione» il cielo e la terra, secondo le regole immutabili dell'operatività sacra.

Per quanto riguarda il tema del seminario di oggi, occorre premettere che per trovare strumenti di *marketing* idonei al cliente musulmano è necessario comunicare efficacemente col fedele musulmano, e per comunicare efficacemente col fedele musulmano è indispensabile conoscere l'Islam. In una prospettiva islamica, d'altronde, il *marketing* può senz'altro «diventare strumento di accoglienza e di dialogo tra le culture e le religioni»: il Profeta stesso praticava il commercio e molti uomini incontrarono l'Inviato di Dio proprio in occasione di scambi commerciali.

L'informazione mediatica, la promozione di immagine, la pubblicità e il *marketing* possono dunque fornire strumenti importanti nella costruzione di una prospettiva interculturale, purché non manchino di fondarsi su una comunicazione autentica e in ultima analisi su una vera conoscenza. Sviluppare una relazione adeguata con il cliente islamico significa pertanto riconoscere

---

<sup>67</sup>

Co.Re.Is. (Comunità Religiosa Islamica) Italiana - Regione Piemonte seminario Marketing&Islam - MMI master in management interculturale - Città Studi, Biella, 23 giugno 2006

l'uomo oltre il cliente, il musulmano oltre l'uomo, l'Islam oltre il musulmano.

I cinque punti seguenti intendono configurarsi come sintetico contributo per conoscere i clienti di religione islamica, fornendo agli operatori della comunicazione di ogni settore alcuni principi cardinali sui quali fondare la conoscenza dell'Islam e dei musulmani.

**1. L'Islam è una religione.** La premessa imprescindibile per garantire solide basi alle relazioni comunicative con i clienti musulmani si identifica con tale constatazione apparentemente superflua. L'Islam non è un'etnia, una cultura o un'ideologia, ma la terza Rivelazione del monoteismo abramico dopo Ebraismo e Cristianesimo. Il fine della religione, e dunque anche dell'Islam, consiste nella salvezza dell'anima e nella realizzazione spirituale. Non è possibile stabilire relazioni realmente rispettose con i musulmani senza riconoscere la natura e la finalità della religione islamica, che ha Dio come unica origine e unico scopo.

**2. L'Islam è uno.** Se è vero che vi sono molti musulmani, divisi dalle peculiarità etniche, culturali e sociali, tuttavia l'Islam è uno, ortodosso e tradizionale, oppure non è Islam. Occorre evitare con molta attenzione la confusione ricorrente tra la Rivelazione e gli individui, tra la dottrina e i fedeli. Le caratteristiche dei singoli musulmani sono necessariamente molteplici e si articolano in una varietà a volte contraddittoria di convinzioni e comportamenti, che però non devono essere identificati con l'Islam *tout court*, soprattutto quando si tratta di azioni devianti compiute da sedicenti musulmani che musulmani in realtà non sono. Anzi, si potrebbe osservare che l'illegalità deriva proprio dalla mancanza di una prospettiva religiosa. D'altra parte, il caleidoscopio dei gusti alimentari, delle consuetudini etniche e delle culture non indica che vi siano molti e diversi islam, ma soltanto che, effettivamente, vi sono molti e diversi musulmani.

**3. L'Islam non è l'immigrazione.** La confusione tra religione islamica e fenomeno migratorio è ricorrente, mistificante e gravida di conseguenze negative per quanto riguarda la comunicazione con i musulmani. L'integrazione, l'assistenza sociale e l'ordine

pubblico non sono riconducibili al dialogo interreligioso. Gli immigrati non sono solo musulmani e gli italiani non sono tutti cattolici. Analogamente, i musulmani italiani non sono meno italiani per il fatto di essere musulmani, né meno musulmani per il fatto di essere italiani. Nel campo del *marketing*, la ricerca delle modalità più efficaci per comunicare con i musulmani in Italia non può che essere vana, se viene fondata sulla confusione tra musulmani e immigrati.

**4. L'Islam non è un'etnia.** Strettamente connesso al punto precedente, occorre specificare che, sebbene l'arabo sia la lingua sacra che tutti i credenti usano per le necessità rituali, tuttavia i musulmani non sono solo arabi, né si identificano con un'etnia o una zona geografica particolare, poiché vi sono fedeli islamici dal Marocco all'Indonesia e dalla Svezia al Sudafrica. La comunicazione con i musulmani in Italia non deve dunque partire dalla premessa di un interlocutore caratterizzato da una lingua, un patrimonio culturale e una mentalità esotica, bensì dall'Islam, unica base comune di tutti i musulmani. In altre parole, la ricerca in ambito comunicativo, promozionale e di *marketing* deve chiaramente individuare due distinti filoni di indagine: uno relativo alla relazione con il cliente islamico, l'altro relativo alla relazione con il cliente immigrato o straniero, a prescindere dalla religione di appartenenza.

**5. L'Islam non è un'ideologia.** La religione deriva da Dio, non dalle congetture degli individui, e pertanto non può essere identificata con alcun genere di visione ideologica. Le strumentalizzazioni politiche di qualsiasi segno, le mistificazioni ideologiche in senso modernista o integralista, il riduzionismo soggettivista della «religione fai da te» non devono dar luogo a confusioni tra teorie umane e verità divina, tra opinioni individuali e dottrina rivelata, a maggior ragione quando le opinioni degli individui si articolano in modalità incompatibili con il quadro legislativo italiano. Sulla base di queste considerazioni, è evidente che non possono esserci musulmani atei né terrorismo islamico, ma solo arabi atei e terrorismo fondamentalista.

Una conoscenza dell'Islam scevra da pregiudizi e semplificazioni grossolane costituisce la base imprescindibile per comunicare con i clienti musulmani. D'altra parte, la gestione della relazione con il cliente musulmano non differisce significativamente dalla gestione della relazione con il cliente *tout court*, poiché i musulmani, nel contesto delle strutture di vendita, delle scuole, delle banche e degli ospedali, hanno esigenze perlopiù analoghe a quelle dei non musulmani.

Purtroppo la confusione tra musulmani e immigrati è così radicata da inficiare in molti casi l'efficacia delle strategie di *marketing*, strutturate per fornire ai musulmani servizi idonei soltanto agli immigrati, cattolici, musulmani, buddhisti o atei che siano. Non è d'altro canto possibile definire un unico profilo commerciale rappresentativo della categoria dei clienti islamici, né ci si può illudere di soddisfare le attese dei consumatori musulmani come se si trattasse di un *target* omogeneo. Non è perciò praticabile la proposta di strutturare un «*islam marketing*», ma è sufficiente rendere le azioni di *marketing* più adeguate rispetto alle identità religiose, per ragioni di onestà intellettuale, ma anche in vista di una maggiore efficacia comunicativa e commerciale.

Occorre dunque «conoscere, ascoltare, comprendere, valorizzare e responsabilizzare i clienti islamici», come auspica fin dal titolo questo seminario, in vista non soltanto di un'economia interculturale, ma soprattutto di una società interculturale, dove identità religiose, intellettuali e sociali diverse possano interagire in una prospettiva di conoscenza e rispetto reciproco.

Per quanto riguarda il *marketing*, gli operatori della comunicazione d'impresa possono rispettare la sensibilità dei musulmani e di tutti i credenti semplicemente tutelando la sacralità delle religioni, senza ulteriori complicazioni. In particolare, nella grande distribuzione o negli altri canali distributivi, sarebbe controproducente la presenza di personale di vendita dedicato esclusivamente ai clienti islamici, poiché confermerebbe lo stereotipo dei musulmani come ghetto sociale, culturale e ideologico incapace di relazionarsi con altre realtà sociali, culturali e persino commerciali. I canali distributivi, invece, dovrebbero garantire alcuni requisiti che al momento sono generalmente assenti, come la visibilità, la diffusione, la gestione

trasparente, la collocazione dignitosa. Sarebbe opportuno promuovere la vendita di prodotti specificamente islamici, come ad esempio i materiali utili per la preghiera (abiti tradizionali, tappetini eccetera), in luoghi accessibili a tutti e non relegarla in zone ad alto tasso di criminalità, contribuendo con questa collocazione a costruire un'immagine mistificante dei musulmani e, da un punto di vista commerciale, restringendo significativamente il *target* dei potenziali clienti.

Il segmento di mercato dei clienti musulmani, infatti, è ancora largamente sottostimato. Ad esempio, le prescrizioni alimentari dell'Islam potrebbero dar luogo ad un'offerta lungimirante, che avrebbe la sicurezza di colpire un *target* finora trascurato ed in rapida espansione come quello dei consumatori islamici.

Recentemente, molte marche di birra hanno proposto una versione non alcolica, certe di trovare riscontri positivi non solo nei clienti musulmani, ma anche in coloro che per varie ragioni evitano l'alcol pur amando la birra. Il salame di pollo o di tacchino, per quanto concerne il divieto islamico della carne di maiale, costituisce una variante alimentare che riscuote un buon successo. Infine, concludendo questa breve rassegna di esempi concreti, gli operatori del *marketing* dovrebbero sapere che i musulmani osservano il digiuno nel mese di *Ramadan*. L'offerta di veri e propri «*kit* alimentari da viaggio», per rompere il digiuno quando non si è a casa, troverebbe buona accoglienza nei musulmani e più in generale nei viaggiatori. Nel mese del digiuno, inoltre, sale generalmente il consumo di *snack* dolci e salati, mentre diminuisce quello di pasta e carne: si potrebbero articolare le pubblicità e le promozioni considerando questo dato statistico. Naturalmente, il successo delle varie proposte commerciali dipenderà anche, come sempre avviene, dal grado di credibilità che le imprese avranno conquistato presso i consumatori musulmani.

Anche il sistema del credito si rivolge con rinnovata attenzione ai clienti islamici, sebbene nemmeno in quest'ambito la confusione tra Islam e immigrazione sia stata debellata. Il segmento di mercato legato all'immigrazione, infatti, viene ormai esplorato con relativa efficacia da banche, finanziarie e assicurazioni. Per quanto riguarda i musulmani, invece, non vi è la necessità di particolari servizi legati alla confessione di tali clienti.

In ogni caso, l'encomiabile offerta di nuove possibilità creditizie ai musulmani, fornita da banche islamiche o da sportelli specifici presso banche italiane, non deve diventare un ulteriore strumento di ghettizzazione, né alimentare il formalismo settario di alcuni immigrati con tendenze fondamentaliste.

In questo seminario abbiamo voluto dissipare i principali equivoci sull'Islam e i musulmani, concentrandoci sul tema del *marketing* e della comunicazione commerciale, ma vi sono settori che sarebbe interessante studiare in un'altra occasione, come quello dei mass media, quello della sanità e dei servizi sociali, quello della scuola e dell'università.

In tutti questi ambiti, ed in particolare nel campo accademico, educativo e culturale, la Co.Re.Is. Italiana è attiva da molti anni, con riscontri incoraggianti. Un approccio corretto all'Islam in Italia avrebbe ricadute positive su tutti i piani: intellettuale, religioso, politico, sociale, comunicativo e commerciale. Conoscere l'Islam significa anche, per gli operatori della comunicazione, della pubblicità e del *marketing*, informare, promuovere e vendere con più efficacia. L'auspicio finale è che anche queste discipline, in una fase ciclica complessa e delicata come l'attuale, sappiano valorizzare il proprio carattere autentico, coniugando con successo conoscenza dell'Islam, rispetto delle identità ed efficacia commerciale. In questo modo, il *marketing* e la comunicazione potranno massimizzare l'efficacia economica e configurarsi nello stesso tempo come luoghi di conoscenza, rispetto e dialogo tra le religioni.