



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



FONDAZIONE
COMMERCIALISTI
ODCEC di MILANO

CORSO INTRODUTTIVO ALLA FINANZA ISLAMICA

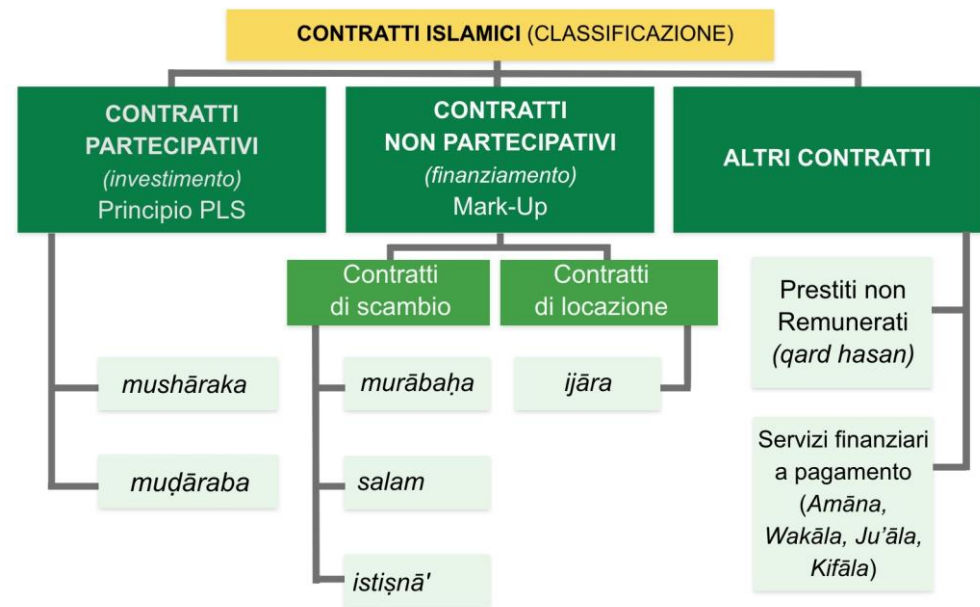
I CONTRATTI CONFORMI AL CORANO

Prof. Pietro Paolo Rampino

LA FINANZA ISLAMICA: I CONTRATTI ISLAMICI

Nell'ambito della Finanza Islamica prettamente contemporaneo, le transazioni più innovative e allo stesso tempo più complesse, non danno origine a nuove strutture ma vengono formate attraverso la combinazione dei **contratti classici**.

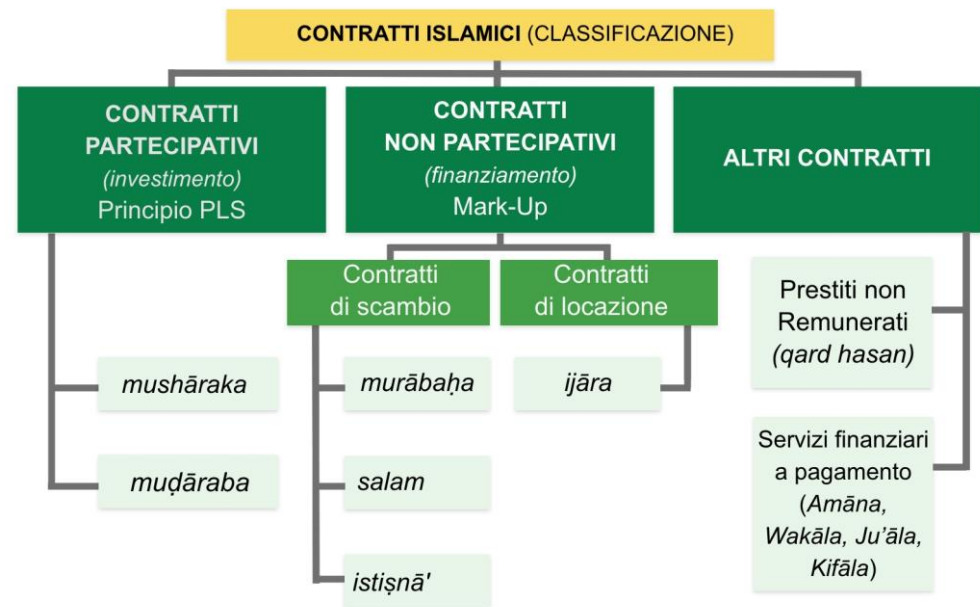
Ovverossia, i contratti finanziari utilizzabili per condurre le transazioni commerciali e finanziarie sono già stabiliti e descritti nel Corano e sono considerati contratti di base e rappresentano i **Building Blocks** dell'economia islamica che, variamente combinati permettono di creare e strutturare transazioni più complesse.



LA FINANZA ISLAMICA: I CONTRATTI ISLAMICI

Generalmente i contratti islamici possono essere divisi in due categorie a seconda del grado di partecipazione al rischio:

- Contratti partecipativi che si passano sul principio di Profit and Loss Sharing (PLS)
- Contratti non partecipativi o mark-up utilizzati per il finanziamento di attività commerciali ed imprenditoriali, di consumo privato ecc.



LA FINANZA ISLAMICA: I CONTRATTI ISLAMICI

I **contratti non partecipativi**, spesso chiamati **mark-up**, poiché vedono coinvolto una terza componente che compensa i rischi legati al possesso di un Bene (**asset**) sottostante, applicando un margine di profitto fisso e predeterminato sulla sua vendita o il suo affitto. Nel periodo che segue tra l'acquisto di un Bene (asset) per conto del cliente e il riscatto del Bene da parte del cliente, la terza componente, l'intermediario finanziario islamico, è il proprietario di questo Bene acquistato e di conseguenza si assume i rischi connessi ad esso.

Si distinguono due tipi di contratti non partecipativi: contratti di scambio che prevedono il trasferimento di un Bene (murābaḥa, salam e istiṣnā') e contratti di trasferimento dell'usufrutto ovvero di leasing (ijāra).

Oltre ai contratti partecipativi e non partecipativi, il diritto islamico prevede forme di prestito a titolo gratuito (qard hasan) destinate ad individui o società in difficoltà finanziaria. I contratti in questione sono amāna, wakāla, ju'āla e kifāla e rappresentano il lato del passivo del bilancio di un sistema bancario.

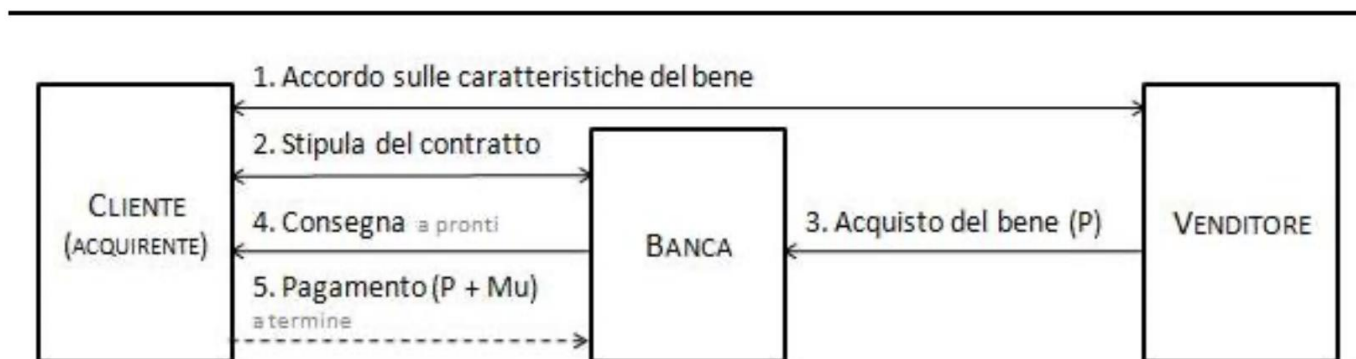
LA FINANZA ISLAMICA: I CONTRATTI ISLAMICI

CONTRATTO	PECULIARITÀ	POSSIBILE TRASPOSIZIONE
Musharakah	Due o più controparti apportano proprio capitale e gestiscono congiuntamente la società.	Joint Venture.
Mudarabah	Il rabb al-mal, come mandante, apporta il capitale e la controparte (mudarib) è deputato alla gestione non investendo niente.	Società in accomandita.
Murabahah	Transazione di vendita caratterizzata da un mark up. L'acquirente paga il venditore il costo, sostenuto da questo ultimo per avere il bene, con l'aggiunta di un predeterminato rincaro.	Mutuo immobiliare dove la banca entra in possesso dell'immobile per poi rivenderlo al richiedente.
Salam	Vendita di un bene non esiste al momento della transazione. Il prezzo è corrisposto in toto al momento della pattuizione	Credito fondiario e al commercio.
Istisna'	Vendita di un bene da costruire non ancora esistente. Il costruttore riceve precise indicazioni sulle specifiche. Non si richiede il pagamento a pronti.	Acquisto di immobili in fase di edificazione.
Ijarah	Transazione con finalità di usufrutto dietro pagamenti periodici. Si può prevedere il riscatto del bene a termine.	Leasing finanziario ovvero operativo

LA FINANZA ISLAMICA: I CONTRATTI ISLAMICI

MURĀBAḤA

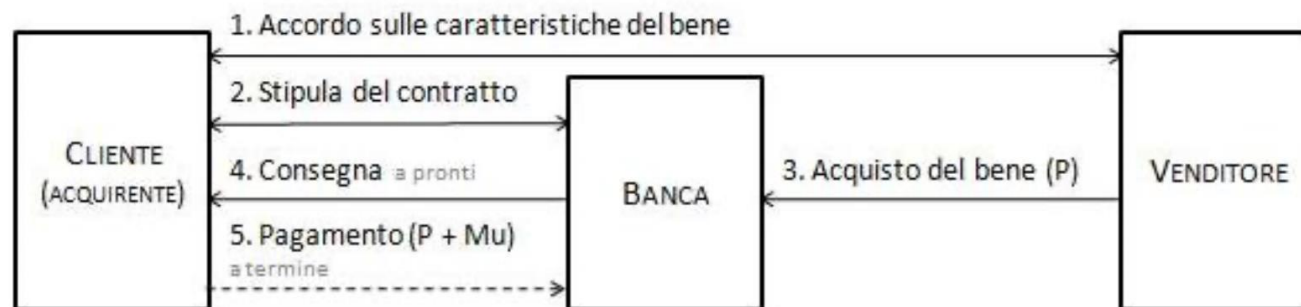
Il contratto murābaḥa consiste nell'acquisto di un bene per un cliente con pagamento differito, in un'unica soluzione o rateizzato. Questo tipo di acquisto rientra nella categoria dei contratti bancari perché è la banca a provvedere all'acquisto dei beni suddetti su indicazione del cliente ed a esserne inizialmente proprietaria. La proprietà del bene si trasferisce al cliente al momento in cui adempie all'impegno del riacquisto, pagando alla banca il prezzo del bene acquistato maggiorato di un mark-up (la data del pagamento e l'ammontare del mark-up sono comunicati al cliente prima della stipula del contratto).



LA FINANZA ISLAMICA: I CONTRATTI ISLAMICI

Il contratto *murābaḥa* è stata utilizzata nel Regno Unito per consentire ai musulmani di acquistare la propria casa utilizzando strumenti conformi alla Shari'ah. Il cliente paga il prezzo di vendita dei beni a rate, ottenendo di fatto un credito senza pagare interessi.

- ❖ Gli organismi di regolamentazione hanno eliminato la doppia imposta di bollo (le tasse da pagare sull'acquisto), sulle transazioni *murābaḥa*.
- ❖ L'Islamic Bank of Britain, fondata nell'agosto 2004 e con sede a Birmingham, offre un'ampia gamma di prodotti, tra cui conti di risparmio, depositi a termine, finanziamenti personali, mutui per la casa e business banking Shari'ah Compliant.

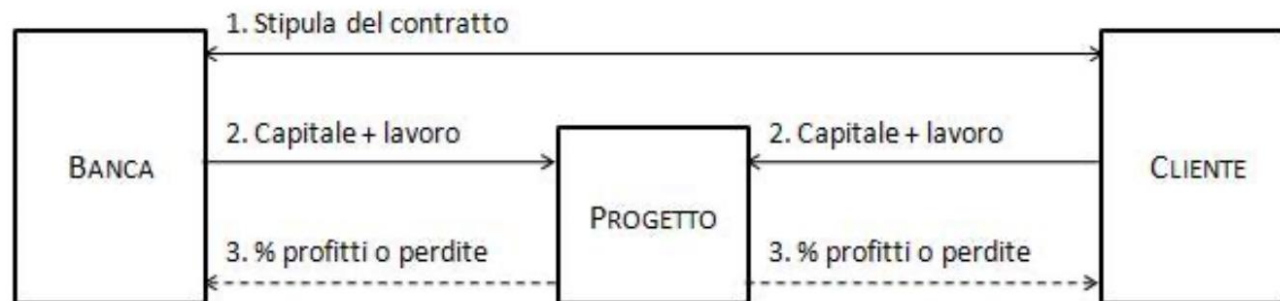


LA FINANZA ISLAMICA: I CONTRATTI ISLAMICI

MUSHARAKA

La parola *mushāraka* significa letteralmente “condivisione”. A differenza del contratto *muḍāraba*, in un contratto *mushāraka* le due parti conferiscono capitale – sotto forma di denaro, immobili, terreni, o anche beni immateriali come la reputazione o il marchio – e partecipano entrambe sia ai profitti (in base alla percentuale stabilita nel contratto) che alle perdite (in base alla quota detenuta nell’affare). Si tratta di un vero e proprio accordo di partecipazione, di tipo *joint-venture*, nel quale la banca e l’imprenditore costituiscono una società (*shārika*).

Un particolare tipo di *mushāraka* è rappresentato dalla *mushāraka mutanāqisha* (decrescente), più adatto alle piccole imprese, nel quale di anno in anno la banca riceve una quota decrescente degli utili di bilancio mentre il cliente riacquista una quota crescente del capitale dell’impresa.



LA FINANZA ISLAMICA: I CONTRATTI ISLAMICI

MUSHĀRAKA MUTANĀQIṢA ESEMPIO

Il signor Ali Hanif vuole acquistare una barca per offrire servizi di trasporto nella Marina di Dubai. Ha bisogno di 200.000 AED (Dirhams), ma è a corto di fondi e dispone solo di 40.000 AED.

La banca di Dubai stipula una musharakah mutanāqīṣa con il signor Ali, accettando di finanziare l'acquisto con 160.000 AED (80% della quota).

Il servizio di trasporto fornisce un reddito netto di 4.000 AED al mese. La somma viene suddivisa in base alla percentuale di proprietà:

- Il signor Ali tratterrà 800 AED (20%).
- La Banca di Dubai guadagnerà i restanti 3.200 AED (80%).

La quota della Banca viene suddivisa in 8 unità, ciascuna del valore di 20.000 AED e si concorda che il signor Ali acquisterà, ad intervalli prestabilito, un'unità alla volta: Non appena il signor Ali acquisterà l'unità, sarà proprietario del 30% della barca e quindi avrà diritto a guadagnare il 30% del profitto mensile. --> di conseguenza, la banca ridurrà la sua partecipazione dall'80% al 70%. Il processo continuerà fino a quando l'intera imbarcazione sarà di proprietà del signor Ali.

I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO ISLAMICI

Sin dagli anni '80 le maggiori società bancarie islamiche hanno iniziato a diversificare il range dei prodotti offerti per soddisfare i bisogni di investimento sempre più complessi delle élite finanziarie, principalmente di quelle che risiedevano nel Golfo Persico e che si erano arricchite con i proventi dell'estrazione petrolifera.

La creazione di questi strumenti ha dato risposta alle necessità sia delle banche che degli investitori poiché, se da un lato le banche islamiche non volevano perdere l'occasione di gestire in patria ingenti volumi di ricchezza, dall'altro gli investitori musulmani manifestavano crescente interesse nell'investire i propri risparmi in modo conforme alla Shari'ah.

Le attività in gestione (AUM) dei fondi comuni islamici sono aumentate in modo sostanziale, dopo aver raggiunto un picco di circa 130 miliardi di dollari nel trimestre dell'anno per poi scendere a circa 120 miliardi di dollari a fine 2021.

I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO ISLAMICI

Da un punto di vista geografico, gli investimenti sono concentrati soprattutto in Asia e nel Medio Oriente (GCC, in particolare Emirati Arabi Uniti, e Malaysia).

Anche in Europa e negli Stati Uniti le società di gestione iniziano a promuovere i primi fondi islamici : UBS, BNP Paribas, Pictet e Permal hanno lanciato sul mercato fondi Sharī'ah Compliant. La quota di fondi specializzati nei mercati europei e americani rimane tuttavia trascurabile.

La gestione del risparmio in fondi di investimento presenta alcuni aspetti di parziale incompatibilità con le regole della Sharī'ah : da un lato il fondo non può avere un interesse fisso o determinabile e dall'altro per la selezione delle azioni in cui i fondi islamici possono essere investiti.

Inoltre, i profili speculativi e l'alto livello di leverage che caratterizzano alcune tipologie di fondi tradizionali (ad esempio gli hedge funds) li rendono incompatibili con la Sharī'ah.

I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO ISLAMICI

Sul piano gestionale, la strutturazione dei fondi di investimento è stata implementata tramite la formula del muḍāraba, nella quale i sottoscrittori forniscono il capitale da investire, agendo in veste di rab al-māl, mentre il gestore agisce in qualità di muḍārib, condividendo i risultati della gestione con gli altri partecipanti al fondo (come per i conti di investimento nel caso dell'intermediazione bancaria).

Sono escluse tutte le banche e le compagnie di assicurazione le cui attività sono basate sugli interessi, nonché tutte le società che si occupano di produzione e commercio di alcolici, tabacco, armamenti e intrattenimento. Non solo ma anche quando appartengono a settori legittimi, le società vengono esaminate sulla base della loro allocazione dei ricavi. Se una società svolge attività commerciali, ad esempio nel settore della birra, della difesa o dei prodotti legati alla carne di maiale, è considerata inadeguata ai fini dell'investimento islamico e deve essere esclusa dal portafoglio.

I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO ISLAMICI

Strumenti e strategie di trading: una volta deciso quali società possono essere incluse nel portafoglio, il gestore del fondo deve rispettare le regole relative all'attività di gestione del portafoglio.

- Alcune pratiche associate al trading azionario non sono consentite, come le vendite allo scoperto e il margin trading.
- Alcuni strumenti, come le azioni privilegiate e le obbligazioni a interesse, sono vietati.
- La negoziazione di valuta estera è severamente vietata.
- Anche l'uso dei derivati è soggetto a severe restrizioni, in quanto non sono consentiti i contratti a termine, i contratti future standard su materie prime e indici azionari. Le opzioni sono considerate ammissibili solo in alcuni casi.

TAKAFUL: INTRODUZIONE

Il takāful è un sistema assicurativo della Finanza Etica, che propone per la gestione dei rischi puri: esso può essere considerato come un contratto attraverso il quale si realizza la condivisione dei rischi cui sono esposti gli individui che vi partecipano.

Etimologicamente il termine deriva dalla radice araba “kafi” e dalle parole “kafala” o “takafala” che rappresentano l’idea di mutua garanzia e, conseguentemente il concetto espresso dal termine takāful è “responsabilità condivisa”.

Nell’assicurazione takāful gli assicurati cooperano tra loro, contribuendo alla creazione di un fondo dal quale attingere per il pagamento dell’indennizzo a beneficio di coloro che hanno subito un sinistro. Non vi è una compravendita di garanzie, come nell’assicurazione convenzionale, poiché il proprietario del fondo e l’assicurato sono la stessa persona ed ogni surplus o deficit del fondo va a beneficio o intacca gli stessi assicurati. Non esiste un rapporto assicurato-assicuratore bensì partecipante al fondo-insieme di partecipanti.

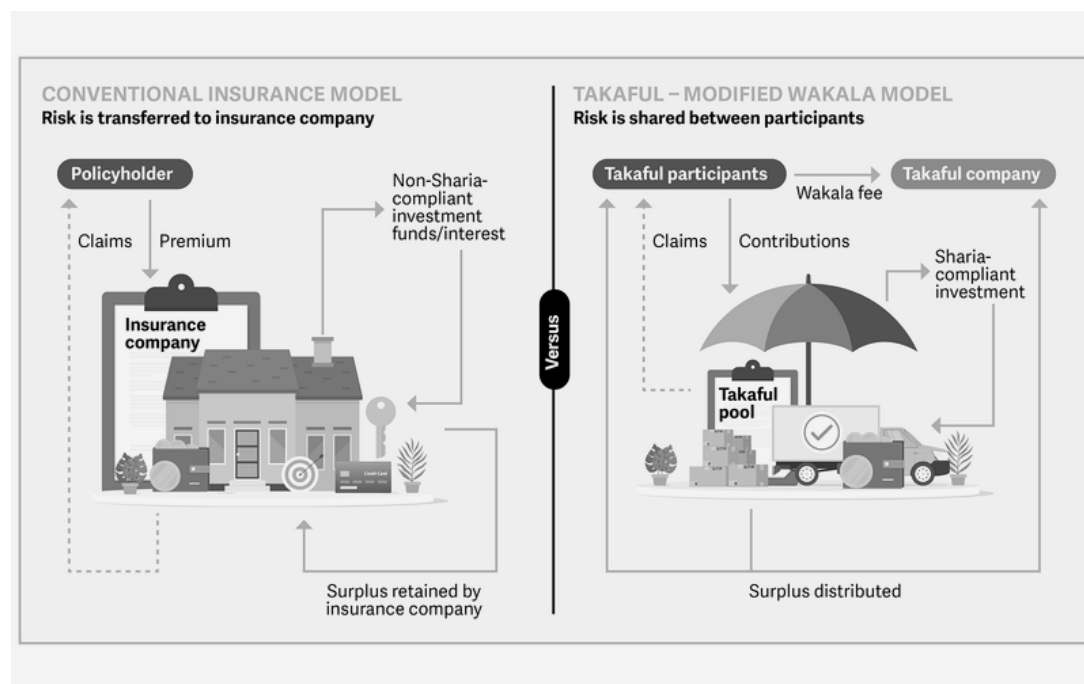
Nelle assicurazioni convenzionali, il rischio viene trasferito dal contraente alla compagnia assicurativa, mentre nel takāful i partecipanti accettano di coprirsi congiuntamente contro le perdite attraverso la messa in comune del rischio, gestita dall'operatore del takāful (takāful company). In questo modo il takāful garantisce il principio della condivisione del rischio tra i partecipanti.

TAKAFUL: INTRODUZIONE

Il sistema takāful funziona sulla base di un principio di cooperazione tra i partecipanti, che si uniscono in un fondo comune per coprire i rischi e le perdite a cui sono esposti.

I partecipanti versano un contributo periodico (nota come premio) nel fondo comune, che viene utilizzato per pagare le richieste di risarcimento dei membri che hanno subito una perdita.

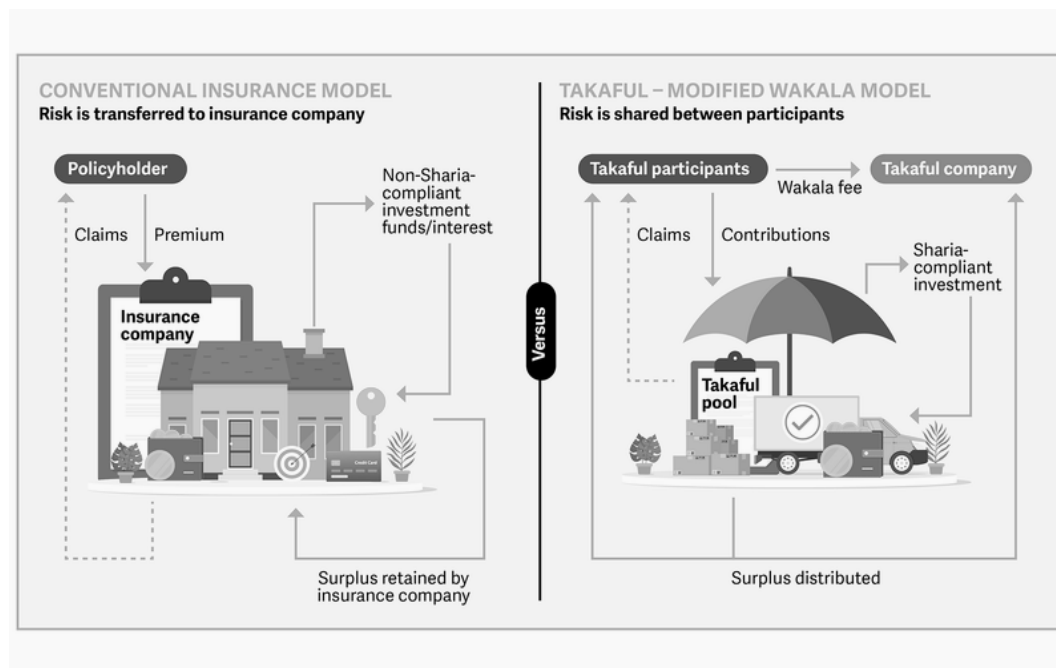
L'operatore del takāful funge da gestore del fondo comune e svolge il ruolo di intermediario tra i partecipanti e gli investimenti. L'obiettivo dell'operatore del takāful è di investire i fondi in modo etico e sostenibile, rispettando i principi della Shari'ah.



TAKAFUL: INTRODUZIONE

Il sistema takāful si basa su un modello di profitto e perdita condivisi (Profit and Loss Sharing). Ciò significa che il profitto generato dagli investimenti viene condiviso tra i partecipanti dopo aver coperto le spese operative dell'operatore del takāful. Allo stesso modo anche le perdite vengono coperte dal fondo comune e suddivise tra i partecipanti in base al loro livello di contributo.

Per garantire la trasparenza nel sistema, il takāful utilizza una serie di meccanismi di controllo e di regolamentazione. Ad esempio, un comitato di supervisione (Shari'ah Supervisory Board) è incaricato di garantire la conformità del sistema ai principi della Shari'ah. Inoltre, l'operatore del takāful è tenuto a fornire relazioni periodiche sui rendimenti e sulle attività del fondo comune ai partecipanti ed alle autorità di regolamentazione.



TAKAFUL: COME FUNZIONA?

Il takāful è un'attività finanziaria che può funzionare in diversi modi.

Il primo modello di takāful è il »pure wakāla model«. In questo caso, l'operatore takāful raccoglie i contributi dei partecipanti ed utilizza una parte di tali contributi per pagare i costi di gestione dell'attività. L'operatore takāful riceve anche una commissione, chiamata wakāla, come compensazione per la gestione dei fondi.

Il secondo modello di takāful è il »modified wakāla model«. In questo caso, oltre alla commissione wakāla, l'operatore takāful riceve una commissione di performance dal surplus di sottoscrizione, se presente. Il surplus di sottoscrizione è l'eccedenza tra i contributi pagati dai partecipanti e il costo totale dei sinistri.

Il terzo modello di takāful è il »pure muḍāraba model«. In questo caso, l'operatore takāful rinuncia alla commissione di wakāla ed utilizza una quota maggiore del surplus di sottoscrizione per coprire i propri costi.

Esistono anche altri approcci per il takāful. Ad esempio, in Arabia Saudita, viene utilizzato il modello cooperativo, mentre in Pakistan, viene utilizzato il modello "wakāla waqf". Il «modified wakāla model» è il più utilizzato tra i Paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, che include Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudita ed Emirati Arabi Uniti.

Riferimenti

nome cognome
titolo/ruolo
E-mail