



diritto & religioni

Semestrale
Anno IX - n. 2-2014
luglio-dicembre

ISSN 1970-5301

18



LUIGI
PELLEGRINI
EDITORE

Diritto e Religioni

Semestrale
Anno IX - n. 2-2014
Gruppo Periodici Pellegrini

Direttore responsabile
Walter Pellegrini

Direttore
Mario Tedeschi

Segretaria di redazione
Maria d'Arienzo

Comitato scientifico

F. Aznar Gil, A. Autiero, R. Balbi, G. Barberini, A. Bettetini, F. Bolognini, P. A. Bonnet, P. Colella, O. Condorelli, P. Consorti, G. Dammacco, P. Di Marzio, F. Falchi, M. C. Folliero, A. Fuccillo, M. Jasonni, G. J. Kaczyński, G. Leziroli, S. Lariccia, G. Lo Castro, M. F. Maternini, C. Mirabelli, M. Minicuci, L. Musselli, R. Navarro Valls, P. Pellegrino, F. Petroncelli Hübler, S. Prisco, A. M. Punzi Nicolò, M. Ricca, A. Talamanca, P. Valdrini, M. Ventura, A. Zanotti, F. Zanchini di Castiglionchio

Struttura della rivista:

Parte I

SEZIONI

Antropologia culturale
Diritto canonico
Diritti confessionali

Diritto ecclesiastico
Sociologia delle religioni e teologia
Storia delle istituzioni religiose

DIRETTORI SCIENTIFICI

M. Minicuci
A. Bettetini, G. Lo Castro
M. d'Arienzo, V. Fronzoni,
A. Vincenzo
M. Jasonni, L. Musselli
G.J. Kaczyński, M. Pascali
R. Balbi, O. Condorelli

Parte II

SETTORI

Giurisprudenza e legislazione amministrativa
Giurisprudenza e legislazione canonica
Giurisprudenza e legislazione civile

Giurisprudenza e legislazione costituzionale e comunitaria
Giurisprudenza e legislazione internazionale
Giurisprudenza e legislazione penale
Giurisprudenza e legislazione tributaria

RESPONSABILI

G. Bianco
P. Stefani
L. Barbieri, Raffaele Santoro,
Roberta Santoro

G. Chiara, R. Pascali
S. Testa Bappenheim
V. Maiello
A. Guarino

Parte III

SETTORI

Lettere, recensioni, schede,
segnalazioni bibliografiche

RESPONSABILI

M. Tedeschi

Comitato dei referees

Prof. Andrea Bettetini - Prof.ssa Geraldina Boni - Prof. Salvatore Bordonali - Prof. Orazio Condorelli - Prof. Pierluigi Consorti - Prof. Raffaele Coppola - Prof. Pasquale De Sena - Prof. Saverio Di Bella - Prof. Francesco Di Donato - Prof. Olivier Echappè - Prof. Nicola Fiorita - Prof. Antonio Fuccillo - Prof. Federico Aznar Gil - Prof. Ivàn Ibàn - Prof. Pietro Lo Iacono - Prof. Dario Luongo - Prof. Agustin Motilla - Prof. Salvatore Prisco - Prof. Patrick Valdrini - Prof. Gian Battista Varnier - Prof. Carmela Ventrella - Prof. Marco Ventura.

Principi ispiratori e strumenti di funzionamento della finanza islamica

LUCIA MIGLIETTI

1. *Genesi ed evoluzione storica del fenomeno*

I rapporti commerciali e i decisi flussi migratori che, soprattutto nell'ultimo ventennio, si sono sviluppati ed intensificati tra il mondo occidentale, il medio oriente ed il sud asiatico, hanno avuto, come necessaria conseguenza, l'abbattimento della frontiera ideale tra mondo islamizzato ed occidente.

Il processo di globalizzazione¹, l'incessante evoluzione dei mezzi tecnologici, la sottile ma incisiva invadenza della rete internet, l'accelerazione degli scambi che travalicano i confini degli Stati, hanno determinato, attraverso la compressione spazio-temporale, un aumento della complessità della odierna società, sempre più caratterizzata da una sovrapposizione di diversi assetti politici, economici e soprattutto culturali.

Sullo sfondo rimane fondamentale il rapporto tra Islam e Occidente: l'Occidente e in particolare l'Europa, di fronte alla presenza sul proprio

¹ Sul tema della globalizzazione la letteratura è sterminata. Sottolinea la tendenziale pervasività del fenomeno e ne scoraggia definizioni generalizzanti, al fine di saggiarne la reale portata nei diversi settori della conoscenza, MARIA ROSARIA FERRARESE, *Le istituzioni della globalizzazione. Diritto e diritti nella società transnazionale*, Il Mulino, Bologna, 2000, p. 7 ss., la quale rileva che la globalizzazione costituisce un processo di trasferimento di poteri dagli stati ai mercati che produce significativi effetti dirompenti in quella parte del mondo saldamente organizzata intorno al baricentro statale ed alle sue logiche centralizzatrici. In ordine alle nuove sfide che essa, insieme alle nuove tecnologie di impatto globale, ci impone per la salvaguardia dei diritti fondamentali della persona, si v. ANTONY GIDDENS, *Il mondo che cambia: come la globalizzazione ridisegna la nostra vita*, Il Mulino, Bologna, 2000, il quale rammenta che la globalizzazione non riguarda solo i grandi sistemi dell'ordine finanziario mondiale, non è solo un insieme di fattori esterni o distanti dall'individuo, ma anzi è un fenomeno interno che influisce sugli aspetti intimi della nostra vita. Sugli aspetti giuridici del fenomeno, si v., FRANCESCO GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, Il Mulino, Bologna, 2005; NATALINO IRTI, *Le categorie giuridiche della globalizzazione*, in *Riv. Di dir. Civile*, 2002; STEFANO RODOTÁ, *Diritto, diritti, globalizzazione*, in *Riv. Giur. Lav.*, 2000; PIETRO BARCELLONA, *Le passioni negate: globalismo e diritti umani*, Città Aperta edizioni, Troina, 2001; GUNTHER TEUBNER, *La cultura del diritto nell'epoca della globalizzazione. L'emergere delle Costituzioni civili*, Armando Editore, Roma, 2005.

territorio di uomini e donne provenienti da realtà culturali profondamente eterogenee e portatori di valori non sempre coincidenti, si trovano oggi costretti a riflettere sulla propria storia e le proprie radici culturali, mettendo alla prova dei fatti – con esiti non sempre positivi – la propria tolleranza, il rispetto dei diritti universali, la capacità di convivenza con l'altro.

È innegabile che, in tale dibattito obbligatorio tra mondi, etnie e culture diverse rientri anche il confronto tra modelli differenti di impresa e finanza. In modo precipuo, per quel che interessa in questa sede, tra sistemi economici occidentali e quelli dei paesi a religione islamica.

In questo intenso scambio di culture, infatti, un nuovo concetto si è fatto luce, quello di finanza islamica.

La finanza islamica evidenzia tassi di crescita sostenuti (circa il 15% all'anno) che ci inducono necessariamente ad una lucida riflessione sul tema, scevra da condizionamenti e pregiudizi che potrebbero essere indotti dal 'recente' dibattito sullo "scontro di civiltà"².

Ma cosa è la finanza islamica? In cosa si diversifica dalla finanza occidentale? Come si è sviluppata?

I sistemi economico-finanziari occidentali e quelli dei paesi a religione islamica sono basati su modelli sostanzialmente diversi fra loro. La finanza islamica si basa su principi etico-religiosi mentre la finanza occidentale è sostanzialmente laica ed affidata al libero mercato³. Differente è il valore assegnato alla moneta: se nel sistema islamico essa è solo un mezzo di scambio e non costituisce un *asset* di per sé, in quello occidentale la moneta è concepita soprattutto "come un bene *in re ipsa*, un vero e proprio *asset* in grado di generare esso stesso ricchezza attraverso gli interessi"⁴.

Il pensiero economico islamico si presenta come una "terza via" tra il pensiero capitalistico e quello socialista, dimostrando come regole religiose inderogabili (in quanto parola di Dio) possano dare comunque vita ad una forma di economia liberale peculiare della società islamica⁵.

² L'argomento – oggetto di un rinnovato dibattito dopo gli attentati terroristici ai danni degli Stati Uniti dell'11 settembre del 2001 – è stato per la prima volta affrontato SAMUEL P. HUNTINGTON nel noto saggio pubblicato dalla rivista *Foreign Affaire* nel 1993, dal titolo "Scontro di civiltà?" ove l'A. rileva la forte contrapposizione tra diverse identità culturali e religiose che caratterizza lo scenario mondiale già all'indomani della fine della guerra fredda e suggestivamente afferma: "(n)ell'epoca che ci apprestiamo a vivere, gli scontri fra civiltà rappresentano la più grave minaccia alla pace mondiale, e un ordine internazionale basato sulle civiltà è la migliore protezione dal pericolo di una guerra mondiale".

³ La diversa visione dell'economia nel mondo islamico ed occidentale è analizzata da JOSEPH SCHACHT, *Introduzione al diritto musulmano*, Fondazione Giovanni Agnelli, Torino, 1995, pp. 156 e 198.

⁴ Così, TOMMASO V. RIZZO, *Contrattazione Shari'a compliant e meritevolezza degli interessi. Prime riflessioni su un differente approccio al mercato finanziario*, in *Riv. Dir. Banc.*, diritto bancario, 12, 2014.

⁵ In ordine alle differenze basilari tra sistema capitalistico convenzionale e sistema economico

Un'economia realista e morale allo stesso tempo, che individua nella solidarietà verso gli altri la guida per compiere scelte economiche che non siano unicamente frutto dell'egoismo individuale.

Nel multiforme mondo islamico⁶ vi è una stretta relazione tra la dimensione teologica-morale e quella normativa sia essa sociale che politica o economica, i precetti dalla *Shariah*, *la via maestra per giungere alla salvezza*, non influenzano solo la sfera intima del rapporto uomo – Dio, ma rappresentano le linee guida da seguire in ogni settore della vita pubblica, ivi compreso quello economico – finanziario⁷.

La *Shariah*, cioè «la strada giusta» (alla lettera, «via [diritta] rivelata da Dio», ma si può anche tradurre con «legge divina»)⁸, è un corpo di norme che serve a guidare l'intera vita di un musulmano, tanto che in essa convivono regole teologiche, morali, rituali e quelle che potrebbero definirsi di diritto privato, affiancate da norme fiscali, penali, processuali e di diritto bellico. Dette regole governano la vita individuale e di relazione di un musulmano e manifestano la loro incidenza sia su interessi esistenziali, sia su interessi più marcatamente patrimoniali⁹.

basato sulla legge islamica, si v. GIORGIO GOMEL, *Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali: tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale*, vol. n. 73, *Questioni di Economia e Finanza*, Banca d'Italia, Ottobre 2010, p. 25 e ss. Sul tema, si v. anche, MARIA D'ARIENZO, *I fondamenti religiosi della finanza islamica*, consultabile in www.statoe.chiese.it, n. 25/2012, p. 2, la quale rileva che il significato originario del concetto di economia nel mondo occidentale – intesa nella sua accezione non individualistica, ma finalizzata al benessere della comunità sociale di appartenenza – non appare essere molto distante dalla concezione dell'economia presente nel mondo islamico e “soprattutto dall'antropologia su cui si struttura l'attività economica nell'Islam incentrata sulla considerazione dell'*homo islamicus* quale amministratore fiduciario delle risorse del creato.”

⁶ La particolare 'eterogeneità' del mondo islamico è ben evidenziata da NICOLA FIORITA, *L'Islam piegato ai miei studenti*, Firenze University Press, 2010, p. 3, per il quale è evidente che “non esiste un Islam ma, al contrario, esistono molti Islam.”

⁷ Come sottolineano RONY HAMAUI, MARCO MAURI, *Economia e finanza islamica. Quando i mercati incontrano il mondo del Profeta*, Il Mulino, Bologna, 2009, p. 8, tale estesa valenza dei precetti contenuti nella legge islamica ben oltre la sfera private dell'individuo ha agevolato lo sviluppo di “una ortoprassia (la correttezza nei comportamenti) islamica che ha coniato termini quali “politica islamica”, “costituzione islamica” ed “economia islamica”.

⁸ Accanto alla *Shariah* c'è il *Fiqh*, cioè la conoscenza della legge religiosa che permette ai fedeli una interpretazione della *Shariah* (si può più semplicemente sintetizzare come ‘giurisprudenza’ islamica), la quale è suddivisa in quattro scuole principali: la scuola *hanafita*, la scuola *malikita*, la scuola *hanbalita* e la scuola *shafita*. Per maggiori approfondimenti, si v. ALBERTO VENTURA, *L'Islam sunnita nel periodo classico (VII – XVI secolo)*, Laterza, Roma-Bari, 2007, p. 117; SAMI A. ALDEEB ABU SAHLIEH, *Il diritto Islamico*. Fondamenti, Fonti, Istituzioni, Ed. it. a cura di MARTA ARENA, Carocci, Roma, 2008, pp. 51 e ss.

⁹ Sul punto, si rinvia alla acute osservazioni di TOMMASO V. RIZZO, *op. cit.*, il quale, nell'evidenziare la forte caratterizzazione religiosa del mondo islamico che vede indissolubile e forte il legame tra Creatore, l'uomo e la società in grado di guidare scelte rilevanti tanto sul piano sociale e politico,

La *Shariah* è in sostanza, il codice dettagliato di condotta i cui canoni descrivono i criteri della morale e della vita, le azioni lecite ed illecite, i modi del culto e la disciplina di tutte le attività che interessano l'uomo¹⁰.

Essa è suddivisa in cinque categorie le azioni umane: atti obbligatori, consigliati, liberi, sconsigliati, proibiti¹¹; come legge divina esula dal principio, di territorialità, non è legata cioè al territorio fisico ma vale per tutti coloro che appartengono all'Islam indipendentemente dal luogo in cui si trovino a vivere o soggiornare¹².

Quale principio etico – religioso che sta alla base di tutto il vivere quotidiano di un musulmano la *Shariah* si pone anche alla base della finanza islamica.

Il termine “finanza islamica”, infatti, indica quel complesso di pratiche, transazioni, contratti e relazioni tra soggetti che sono conformi alle regole contenute nella legge islamica.

La nascita della finanza islamica viene fatta coincidere con l'avvio, nel 1963, della Cassa di Risparmio di *Mit Ghamar*¹³, fondata dall'economista Ahmad al-Najar che ha segnato l'inizio vero del moderno fenomeno ed ha aperto la via alla fondazione di altre banche islamiche¹⁴.

Dopo l'ascesa e caduta della *Mit Ghamar*, e la nascita, sempre negli anni

quanto su quello giuridico ed economico-finanziario, rileva come “questa visione crea indubbiamente problemi nell'approccio al caso concreto da parte di un interprete, giurista o corte secolare che sia, abituato a un sistema di fonti del diritto caratterizzato da procedimenti rigidi in grado di incidere sul piano della legittimità”.

¹⁰ Occorre rammentare che la *Shariah* poggia su i cc.dd. «cinque pilastri dell'Islām» (arkān al-Islām): a. Šahāda (letteralmente «testimonianza»): è la professione di fede islamica, che consiste nel rendere testimonianza di credere in Allāh come unico Dio e in Maometto come ultimo profeta; b. Salāt: è l'adorazione, talvolta tradotta con «preghiera», e consiste in una prostrazione rituale in cui la precisione dei movimenti è importante quanto l'esercizio spirituale che li accompagna; c. Zakāt: è l'elemosina, la carità obbligatoria; d. Sawm: è il digiuno nel mese di ramādan. Il digiuno consiste nell'astensione dal mangiare, dal bere, dal fumare, dai rapporti sessuali e dall'assumere alcun tipo di sostanze (anche medicinali) dall'alba sino al tramonto; e. Haġġ: è il pellegrinaggio annuale alla Mecca. In argomento, si v. GIOVANNI FILORAMO, *Islam*, Laterza, Roma-Bari, 2002, p. 25.

¹¹ Sul punto, si v. NICOLA FIORITA, *op. cit.*, p. 22.

¹² Tale caratteristica trova una sua efficace sintesi nella frase “L'Islam è persona, non terra”, richiamata da MONICA MASSARI, *Islamofobia. La paura e l'Islam*, Laterza, Roma – Bari, 2006.

¹³ La Mit Ghamar Bank venne costituita in Egitto con una struttura mutualistica, specializzata nel finanziamento del settore agricolo e artigianale. Essa, dopo un periodo di crisi, venne nazionalizzata nel 1967. Altri esperimenti simili si ebbero luogo anche in Algeria e in Malaysia. Di là da questa esperienza, la genesi culturale per taluni studiosi può essere fatta risalire a trent'anni prima, nell'India britannica negli anni Quaranta quando cominciava a farsi strada l'idea che i musulmani dovessero distinguersi dagli indù in molti aspetti della vita quotidiana. Sul tema, si v. ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, *op. cit.*, pp. 5 e ss.

¹⁴ Per quanto pleonastico, va rilevato che con l'espressione “banche islamiche” non si fa riferimento agli istituti di credito aventi sede nei Paesi islamici, ma alle banche che operano attenendosi alle prescrizioni della *Shariah*.

'60, della *Tabung Haiji* in Malesia, la più vecchia istituzione finanziaria islamica oggi esistente, ci vollero però oltre dieci anni affinché la finanza islamica conoscesse un vero e proprio sviluppo.

Il processo subì una netta accelerazione negli anni settanta, in concomitanza con la crisi petrolifera e l'impennata del prezzo del greggio. Il conseguente abbondante afflusso di liquidità nei paesi del Gulf Cooperation Council (GCC)¹⁵ sostenne le iniziative di costituzione di istituzioni finanziarie islamiche, anche diverse da banche, che si moltiplicarono soprattutto nei paesi del Medio Oriente e del Golfo Persico. In particolare, nel 1975 per l'iniziativa dei ministri delle finanze di alcuni paesi arabi riuniti presso l'*Organization of the Islamic Conference* (OIC), venne creata la *Islamic Development Bank* (IDB) che rappresentò il primo coinvolgimento di istituzioni e governi nello sviluppo della finanza islamica¹⁶.

V'è da dire che l'*input* alla nascita delle banche islamiche si ebbe con l'esigenza di mettersi al pari con l'evoluzione del sistema creditizio occidentale – in un contesto globalizzato in cui l'assenza di un comparto bancario sviluppato non era più concepibile – cercando, comunque, di coniugare l'esercizio professionale dell'attività bancaria con il rispetto per le prescrizioni della *Shariah*¹⁷, sia in termini di divieto di *riba* (interesse), che di ammissibilità di strumenti finanziari tipici dei sistemi economici occidentali¹⁸.

Tra i fattori determinanti la nascita ed il successo della finanza islamica v'è innanzitutto la necessità di costruire strutture finanziarie più attente alle esigenze della popolazione dei paesi musulmani¹⁹, il fallimento delle eco-

¹⁵ Creata il 25 maggio 1981, su impulso dell'Arabia Saudita e pressione degli Stati Uniti, l'Organizzazione ha scopi essenzialmente economici e sociali (le questioni politiche sono raramente affrontate). Il Consiglio comprende i seguenti Stati del Golfo Persico: Arabia Saudita, Bahrain, Emirati Arabi Uniti, Kuwait, Oman e Qatar; esso persegue lo scopo di assicurare sia la stabilità economica e politica della regione, sia l'unificazione del sistema economico e finanziario dei Paesi membri.

¹⁶ L'IDB è una banca sovranazionale partecipata da numerosi paesi dell'Organizzazione dei Paesi Islamici (OIC), con la missione di favorire, nei paesi membri e nelle comunità musulmane, uno sviluppo economico e sociale coerente coi precetti coranici.

¹⁷ Il primo ministro della Malesia, Mohamad Mahatir, fu uno dei primi leader politici a procedere alla islamizzazione delle banche secondo la Sharia, rifiutando, in occasione della prima crisi che colpì i mercati asiatici, l'intervento del Fondo Monetario Internazionale.

¹⁸ È il caso – come si vedrà più avanti – dei contratti convenzionali di assicurazione, caratterizzati, secondo i principi religiosi islamici da un grado eccessivo di incertezza [gharar] e da un'asimmetria tra le parti che rendono inique e quindi illecite le condizioni contrattuali. Anche i derivati e i contratti di opzione non risultano in linea con le prescrizioni coraniche in quanto sostanzialmente assimilabili al gioco d'azzardo [maisir] a causa della loro eccessiva volatilità e dell'assenza di proporzionalità col valore dei beni sottostanti. Sul punto, si v. ENRICO GIUSTINIANI, *Elementi di finanza Islamica*, in *Rivista della Guardia di Finanza* n.6/2005, p. 1943.

¹⁹ ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, *op. cit.*, pp. 55 e ss. spiegano che l'arretratezza economica della maggior parte dei paesi musulmani e in particolare il livello di estrema povertà in cui ha vissuto la

nomie socialiste con la loro forte connotazione laica ed, infine, la crescente importanza attribuita da parte delle economie occidentali all'aspetto etico dell'economia²⁰.

Dopo la prima, tumultuosa, fase di crescita, lo sviluppo del fenomeno ha registrato una relativa battuta d'arresto nel corso degli anni a causa della riduzione degli introiti petroliferi, dell'instabilità dell'area mediorientale e del crollo delle borse asiatiche del 1997.

Misero termine a questa fase di rallentamento gli attentati dell'11 settembre del 2001. L'onda di islamofobia²¹ che detti attentati crearono obbligò infatti molti risparmiatori islamici a fare rientrare i propri risparmi nelle casse delle banche dei loro paesi di origine, e quindi anche nelle banche islamiche,

maggioranza delle popolazioni locali nel periodo coloniale e postcoloniale abbiano fatto percepire una necessità autentica di costruire strutture finanziarie più vicine alle esigenze della popolazione locale.

²⁰ Come osservano ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, *op. cit.*, p. 56, "l'economia e la finanza occidentali sotto la spinta degli scandali e le frodi che hanno colpito molte imprese industriali e finanziarie hanno iniziato a diffondere idee legate alla cosiddetta *social responsibility*, mentre le principali scuole di *business* impartiscono corsi di etica". Del resto, come rileva MARIA D'ARIENZO, *op. cit.*, pag. 6, la "cosiddetta finanza etica sviluppatasi nel mondo occidentale e la finanza islamica hanno in comune la caratteristica di ispirarsi a modelli non di pura competitività tra i soggetti economici, di mera efficienza e di profitto utilitaristico, ma di cooperazione sociale e di complementarità".

²¹ La finanza islamica è andata di pari passo, dopo gli accadimenti dell'11 settembre 2001, con l'aumento notevole di pregiudizi e animosità contro l'Islam. Sulle banche islamiche è stata calata una coltre di sospetto che ha contribuito a rallentare l'espansione in occidente, in quanto ritenute una facciata per finanziare il terrorismo di matrice islamica; persino la *zakat*, l'obbligo sacro di elemosina (sulla quale si indugerà più in avanti), è stato sospettato, secondo una distorta visione delle cause di 'liberazione dalla schiavitù' per la quale può essere devoluta, di essere canalizzata verso organizzazioni terroristiche. Ma la *shariah* considera l'uso illegale della violenza – soprattutto contro vittime innocenti – come un crimine atroce, e di conseguenza condanna in maniera categorica il terrorismo in tutte le sue forme. Identificare la finanza islamica come una sorta di *longa manus* del jihadismo è dunque fuorviante e pregiudizievole. E, certamente, non contribuisce a quello che dovrebbe essere lo sviluppo naturale del confronto due diversi modi di fare finanza. Ciò posto, è necessario non trascurare la eventualità che la natura complessa della finanza islamica e, per certi versi, il suo poco trasparente *modus operandi* possano esporre le sue istituzioni – alla stessa stregua di quelle occidentali – a divenire uno strumento per chi ha intenti criminali. È opportuno, pertanto, conoscerne l'espansione ed eventuali patologie per individuare e controllare quali tra i canali e le attività ad essa riconducibili possono essere effettivamente a rischio di infiltrazione terroristica. In Francia a seguito della pubblicazione dell'articolo di NATHALIE HALPERN, *La finance islamique s'impose dans le monde musulman* su *Les Echos*, 21 sept. 2006, si è sviluppato un nutrito dibattito in ordine ai presunti legami della finanza islamica con l'integralismo religioso e il terrorismo islamico. Per approfondimenti si v. tra molti, FRÉDÉRIC COSTE, *L'émergence de la finance islamique aux Etats-Unis et en Angleterre: in La finance islamique à la française. Un moteur pour l'économie. Une alternative éthique*, éd. Secure Finance, 2008, p. 138; JÉRÔME LASSERRE CAPDEVILLE, *La finance islamique: une finance douteuse?*, in *Cahiers de finance islamique*, consultabile sul sito www.unistrasbourg.fr, secondo il quale i pregiudizi e i sospetti sulla finanza islamica sono stati alimentati dall'ignoranza del grande pubblico che ne disconosce principi e funzionamento. Sui complessi rapporti tra Islam politico ed economico si v. anche CLEMENT M. HENRY, RODNEY WILSON, *The Politics of Islamic Finance*, Edinburgh University Press, 2004.

per paura dei provvedimenti di “congelamento” e di altre misure restrittive adottate da diversi paesi occidentali.²²

Grazie all'evoluzione che la finanza islamica ha avuto sinora, essa è presente in più di 65 paesi, e non solo a maggioranza musulmana; attualmente si contano quasi 350 banche totalmente islamiche o dotate di uno sportello islamico, oltre 250 fondi d'investimento che seguono i principi della *Shariah* ed un mercato dei titoli islamici con più di cento emittenti *corporate* o pubblici.

V'è però da rilevare che lo sviluppo non è stato geograficamente uniforme.

L'evoluzione che la finanza islamica e in particolare l'*islamic banking* hanno avuto sinora consente di distinguere quattro principali aree (Medio Oriente, Sud-Est Asiatico, Sub-Continente Indiano, Africa per un totale di circa 40 paesi) che presentano caratteristiche particolari a seconda del grado di diffusione ed applicazione della legge coranica²³.

Il fenomeno presenta la sua massima concentrazione nella regione mediorientale (oltre il 90%), con la quota maggiore in Iran (circa 60%) seguito dall'Arabia Saudita, Kuwait ed Emirati Arabi Uniti con quote comprese, rispettivamente, tra il 15% ed il 5%. In generale si va da situazioni dove il sistema, fra l'altro di natura pubblica, è interamente islamizzato (vedi Iran, Pakistan e Sudan) a situazioni intermedie di banche islamiche che coesi-

²² Sottolinea che il legame tra crisi economica e sviluppo del sistema bancario islamico sia stato ampiamente accentuato dalle politiche imperialiste adottate dagli Usa in seguito all'attacco mosso da Osama Bin Laden, LORETTA NAPOLEONI, *La morsa*, Chiarelettere, Milano, 2009, la cui tesi è richiamata da NICOLA FIORITA, *op. cit.*, p. 123. Tra le misure più restrittive intraprese sul piano legislativo negli Stati Uniti d'America dopo i fatti dell'11 settembre 2001 vi è il *Patriot Act*, che ha ampliato decisamente i poteri investigativi degli organi di polizia federale, permettendo a quest'ultimi di accedere ad una serie di documenti contenenti le informazioni strettamente personali di ogni singolo cittadino, e permettendo di effettuare intercettazioni e perquisizioni sempre più invasive e lesive dei diritti sanciti nel Primo e Quarto Emendamento.

²³ Gli ordinamenti giuridici musulmani contemporanei sono il frutto di un processo di codificazione che ha avuto inizio nella metà del secolo XIX e sono caratterizzati da diversi gradi di integrazione tra le forme giuridiche islamiche (*shari'ah*) e il diritto di produzione statale (*qānūn*), in prevalenza ispirato a modelli europei. Ciò ha ovviamente delle ripercussioni importanti dal punto di vista dell'applicabilità delle norme della *shari'ah*. Come rilevato in un recente studio di Banca di Italia (*cf. AA.VV., Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali. Tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale in Questioni di Economia e Finanza*, n.73/2010- Banca d'Italia, consultabile sul sito www.bancaditalia.it), nei paesi in cui convivono banche islamiche e banche tradizionali è possibile distinguere tre modelli di regolamentazione: a) paesi dove esistono due diversi regimi legali (*conventional banking law* e *Islamic banking law*), ad es. in Giordania, UAE, Yemen; b) paesi in cui le banche islamiche vengono regolamentate con istituti speciali ad esse dedicate, nell'ambito di un'unica legge bancaria, ad es. in Indonesia, Kuwait, Malaysia, Qatar, Turchia; c) paesi che applicano alle banche islamiche le stesse norme delle banche convenzionali, ad es. Arabia Saudita, Egitto e, in Occidente, il Regno Unito. Esistono, infine, paesi – l'Iran e il Sudan, limitatamente alle aree settentrionali, – i cui sistemi finanziari sono interamente governati dalla *shari'ah*.

stono con banche ordinarie (a capitale arabo e/o occidentale), con un peso intorno al 15% dei valori di sistema ed in crescita²⁴.

Nei paesi arabi del Mediterraneo, con la eccezione del Libano e, in misura più limitata, della Giordania, il fenomeno presenta invece una rilevanza limitata, ancorché crescente.

Per quanto riguarda i paesi del Nord Africa, ad esempio, solo il 4.9% degli attivi finanziari in Egitto sono legati alla finanza islamica, appena il 2.2% in Tunisia e l'1.1% in Algeria, mentre il Marocco e la Libia hanno autorizzato le prime istituzioni di finanza islamica solo nel 2007, al fine di incentivare ed intercettare flussi di investimenti provenienti dai paesi del Golfo²⁵.

Ma la finanza islamica è un fenomeno che non è possibile circoscrivere ai soli paesi di religione islamica, specie in considerazione del crescente numero dei musulmani in Occidente²⁶. Ed infatti, anche l'Europa si è aperta a questa particolare finanza a cominciare dall'Inghilterra²⁷ che ha autorizzato nel 2004 la prima banca islamica *retail* (Islamic Bank of Britain) e dove operano oggi, oltre ad alcune Islamic windows di banche convenzionali, cinque banche interamente islamiche.²⁸ Nel 2013, il governo inglese, secondo un approccio ispirato a criteri di integrazione e di armonizzazione, ha istituito una *Islamic Finance Task Force* con lo scopo precipuo di fare in modo che

²⁴ LUIGI ALFANO, LUCIANO FIORDONI, *Lo sviluppo della finanza islamica e l'«islamic banking» in Studi e note di economia* 2/2005.

²⁵ Dati estrapolati da uno studio della Banca Monte dei Paschi di Siena del 25 ottobre 2011, consultabile sul sito www.mps.it.

²⁶ GIAN MARIA PICCINELLI, *Banche islamiche in contesto non islamico*, I.P.O., Roma, 1996, p. 32.

²⁷ Nel Regno Unito dal 1998, prima la Banca d'Inghilterra e poi il *Financial Services Authority* (FSA) si sono aperte alla finanza islamica. Dai primi mesi del 2000 il Governo ha introdotto una serie di modifiche fiscali e legislative specifiche per eliminare gli ostacoli allo sviluppo della banca islamica, proseguendo il lavoro di armonizzazione con la Legge finanziaria del 2003, eliminando il doppio pagamento dell'imposta di bollo sui mutui contratti dai clienti musulmani, e successivamente con le Leggi finanziarie del 2005 e del 2006 inserendo gli altri prodotti islamici nella stessa cornice fiscale delle attività bancarie convenzionali. La Legge finanziaria del 2007 ha chiarito il quadro tributario dei titoli *sukuk* ma le autorità inglesi continuano nel lavoro di armonizzazione della legislazione anglosassone. La legge che disciplina il settore bancario e finanziario è il *Financial Services and Markets Act* (FSMA) del 2000, per la quale afferma chiunque voglia condurre un'attività regolamentata nel Regno Unito è tenuto ad iscriversi negli appositi registri predisposti dal *Financial Services Authority* per ottenere le dovute autorizzazioni ai sensi della Parte IV del FSMA del 2000. L'approccio seguito dall'Autorità finanziaria inglese è basato sul principio "no ostacoli, ma niente favori speciali", evitando qualsiasi valutazione preconcepita e di carattere religioso.

²⁸ L'Islamic Bank of Britain, con operatività *retail*, la European Islamic Investment Bank, la Bank of London and the Middle East, la European Finance House e la Gatehouse Bank. Sebbene la nascita di banche islamiche sia recente, Londra sin dagli anni ottanta è stata una piazza attiva nelle operazioni all'ingrosso (*wholesale*) compatibili con la Sharia. Sul punto, si v. TIM PLEWS, *Establishing Islamic banks in the West. The case of the IBB*, in S. Jaffer ed., *Islamic Retail Banking and Finance. Global Challenges and Opportunities*, in *Euromoney Institutional Investor*, London, 2005, pp. 31-40.

Londra divenga la capitale della finanza islamica in occidente, il principale luogo per gli investimenti *Shari'a compliant*.

In altri paesi come la Germania (dove nel 2004 è stato emesso il primo Sukuk europeo con una *size* di EUR 100 milioni, su iniziativa del Land della Sassonia-Anhalt), la Francia e l'Olanda, alcune banche convenzionali hanno lanciato prodotti finanziari appositamente creati per gli investitori musulmani²⁹.

Anche in Italia dove la popolazione islamica rappresenta un segmento di mercato molto rilevante, l'attività di *islamic banking* potrebbe divenire un vero e proprio *business*. A riprova di tale interesse, nel 2007 l'associazione bancaria italiana e l'Union of Arab Banks, ossia l'insieme dell'industria bancaria araba, hanno firmato un memorandum di intenti, in base al quale è stata programmata una attiva collaborazione fra le parti. È stata prevista, infatti, un'opera di avvicinamento e cooperazione fra i due sistemi bancari, per cercare di accrescere i già forti rapporti economici tra i paesi arabi e quelli del mediterraneo, *in primis* l'Italia.

La situazione attuale, vede però, il persistere delle difficoltà del sistema bancario italiano, soprattutto nel confronto con un modello di intermediazione del credito basato su principi di natura religiosa e i cui prodotti finanziari e concetti di fondo restano ancora poco conosciuti anche all'interno della comunità finanziaria e imprenditoriale italiana. Ne deriva che il settore risulta ancora agli albori anche se si stanno moltiplicando i segnali di attenzione e interesse da parte di operatori finanziari per favorire forme di integrazione economica³⁰.

La verifica di una potenziale compatibilità tra regole della *Shariah* e ordinamento italiano può giovare dell'esperienza della Gran Bretagna che dimostra, pur considerando i tempi di apprendimento commisurati alle difficoltà che il problema introduce, come la costituzione di una banca islamica sia possibile in un contesto dove si applicano alle banche regole di vigilanza derivate dalle direttive comunitarie.

In definitiva, si può dire che nonostante gli ottimi ed innegabili traguardi raggiunti è difficile prevedere come e quanto la finanza islamica riuscirà ad espandersi ulteriormente nel sistema finanziario occidentale.

²⁹ Fra le banche occidentali che hanno aperto *Islamic windows* vi sono Goldman Sachs & Co, HSBC, Barclays e Citibank, che ha addirittura aperto una banca autonoma islamica nel Bahrain.

³⁰ IGNAZIO VISCO, Governatore della Banca d'Italia, ad aprile 2013, in occasione del quarto Forum della finanza islamica, ha affermato: «L'opportunità di attrarre capitali stranieri e l'intensità di legami commerciali e finanziari con la sponda Sud del Mediterraneo rende sempre più importante, per il nostro Paese e il suo sistema finanziario, essere preparato alla conoscenza e agli strumenti operativi per interagire con quei sistemi che obbediscono ai principi della finanza islamica».

Resta indubbio che essa rappresenta un nuovo approccio, una nuova visione nella macroeconomia globale³¹. Un approccio non *'interest based'*, non caratterizzato da quei fenomeni di *moral bazar* e informazioni asimmetriche che hanno condizionato negativamente la cd. finanza convenzionale, fino a esporla a devastanti eventi di *default*. Se il fattore religioso non sarà strettamente anteposto a considerazioni di carattere puramente economico quali la redditività degli investimenti o l'efficienza del servizio finanziario offerto, allora la concorrenza tra intermediari islamici e intermediari tradizionali sarà più forte, perché la finanza islamica sarà in grado di attrarre anche clienti e investitori non islamici. In caso contrario essa rimarrà attiva su un segmento di mercato ben delimitato, con conseguenze ed implicazioni sistemiche più modeste. La prospettiva ideale, come acutamente osservato, sembra essere quella del perseguimento del *dual banking system*, tanto nelle regioni musulmane quanto nel resto del mondo, ciò al fine di godere di un'offerta di prodotti finanziari maggiormente competitiva e in grado di soddisfare istanze di matrice etico-religiosa³². Si tratta, in altri e più succinti termini, di aprirsi ad un sistema condizionato dal rispetto di valori religiosi, che possiamo rinvenire non solo in altri testi sacri ma anche nelle costituzioni occidentali, le cui prassi contrattuali finanziarie vanno valutate sotto il profilo della meritevolezza degli interessi in concreto perseguiti³³.

2. Principi della finanza islamica

Tracciate le linee storico-evolutive della finanza islamica, è opportuno ora volgere l'attenzione sui principi e le fonti giuridico religiose che la go-

³¹ Ciò è evidenziato da HIDEUR NASSER, in *"Le banking islamique"*, Echanges, mars, n. 241, p. 70 il quale richiama i punti di forza della finanza islamica e afferma: "fondée sur la valorisation du travail au lieu de la spéculation oisive, la stimulation d'une croissance réelle et durable au lieu de bulles financières sans rapport avec la sphère économique concrète, la justice et la moralité qui font tant défaut au monde de la finance d'aujourd'hui".

³² TOMMASO V. RIZZO, *op.cit.*,

³³ TOMMASO V. RIZZO, *op. cit.*, il quale evidenzia come oggi "l'interprete, il civilista, deve misurarsi con l'analisi delle prassi negoziali finanziarie *Sbari'a compliant* nella prospettiva della valutazione delle forme di tutela degli interessi dei contraenti di religione musulmana, italiani e non, alla luce dei principi che caratterizzano la legalità costituzionale". L'A., inoltre, richiamando la dura censura alla 'tecnica della sussunzione' mossa da PIETRO PERLINGIERI, in *Interpretazione e qualificazione: profili dell'individuazione normativa*, in *Scuole tendenze e metodi. Problemi del diritto civile*, ESI, Napoli, 1988, p. 29, sostiene l'adozione di una metodologia di analisi che "deve necessariamente sfuggire alla 'trappola' metodologica della sussunzione in una non meglio precisata categoria contrattuale, dovendo invece essere condotta nella prospettiva dell'analisi in concreto dei profili funzionali degli interessi dedotti nel contratto".

vernano. Occorre premettere che l'etica musulmana considera strettamente interdipendenti l'attività economica e la questione del lecito (*halal*) e dell'illecito (*haram*)³⁴ valutandone il rapporto secondo parametri forniti dai valori morali e sociali che l'individuo è obbligato a rispettare nelle sue differenti sfere d'azione.

Pur essendo, senza dubbio alcuno, favorito lo sviluppo produttivo ed il commercio (il Profeta Maometto era egli stesso commerciante)³⁵, occorre rispettare nell'esercizio delle attività economiche talune limitazioni per preservare la coerenza con l'ordine morale divino che predica la giustizia, l'equità, nonché il perfetto equilibrio delle prestazioni contrattuali³⁶.

Per tale ragione si parla spesso della finanza islamica come di una *prohibition-driven finance*, ovvero un tipo di finanza subordinato a norme etico-religiose stringenti³⁷.

Il divieto sacro che ha definito l'architettura del sistema finanziario islamico è il principio secondo il quale “*il denaro non può generare denaro*” e che l'accumulo di ricchezza e il profitto sono legittimi di fronte a *Allah* (Dio) soltanto se maturati mediante attività operosa.

In questo contesto si inseriscono i cinque pilastri della finanza islamica.

2.1 Riba, divieto di percepire interessi

Il divieto di *riba*³⁸ (la cui radice araba significa letteralmente “eccede-

³⁴ Il ‘filtro’ morale islamico distingue i comportamenti (come ad esempio le scelte di consumo) in *halal* (ammessi), *haram* (proibiti) e *makrouh* (ammessi in alcune circostanze e condizioni). Tra i settori *haram*, in cui una banca non può investire, rientrano quelli del tabacco, dell'alcool, del gioco d'azzardo (*moral hazard*) e della speculazione, della pornografia, della carne di maiale e delle attività bancarie *interested-based*.

³⁵ Questo *favor* è accompagnato dal costante monito a non accumulare ricchezza senza considerare, nel contempo, le esigenze di quanti versino in condizioni economiche e sociali svantaggiate, poiché il comportamento contrario non condurrà alla salvezza nel mondo terreno o nell'aldilà se non assume un valore intrinseco agli occhi di Dio (versetto 37, Sura XXXIV del Corano). Si v., per ulteriori connotazioni, ABDULLAH SAEED, *Islamic Banking and Interest. A Study of the Prohibition of Riba and its Contemporary Interpretation*, Leiden-New York-Köln, 1996, pp. 18 s.

³⁶ Difatti, una volta conseguita la ricchezza, quanto guadagnato dovrà essere utilizzato in attività socialmente produttive, atteso che il Corano considera positivamente l'attività commerciale quando questa è realizzata in modo equo e onesto (si v. Sura VI, versetto 152 “Non avvicinatevi se non per il meglio ai beni dell'orfano, finché non abbia raggiunto la maggiore età, e riempite la misura e date il peso con giustizia.....”; Sura XXVI, versetti 181 “Colmate la misura, e non siate fraudolenti”, 182 “e pesate con giusta bilancia”, 183 “Non date agli uomini meno di quel che spetta loro e non corrompete la terra portandovi disordine”).

³⁷ Così, MAHMOUD A. EL-GAMAL, *Islamic Finance: Law, Economics and Practice*, Cambridge University Press, 2006, p. 37.

³⁸ Per l'inquadramento del divieto, nella prospettiva non solo dottrinale, ma anche giuspolitica

re”, “accrescere”, “aumentare”) è il rigido caposaldo di tutto il sistema finanziario islamico e trova la sua origine nell’idea che l’usura e l’interesse costituiscono manifestazione di un arricchimento ingiustificato produttivo di uno squilibrio tra le prestazioni.

La concezione negativa dell’apposizione di un interesse sul prestito è comune a tutte le grandi religioni monocratiche³⁹ ma, l’Islam, è l’unica che ne ha mantenuto il suo originario, rigido, connotato⁴⁰.

L’interesse sul capitale prestato, così come inteso nel sistema bancario convenzionale, è considerato nella visione islamica sfruttamento, usura, in quanto applicato in assenza di un *asset* produttivo sottostante.

e coerente alla prassi della banca islamica, possono indicarsi, senza pretese di esaustività, oltre al classico studio in lingua italiana di DAVID SANTILLANA, *Istituzioni di diritto musulmano malichita con riguardo anche al sistema sciafito*, vol. II, Roma, 1938, p. 60 ss., anche i seguenti lavori: ABDULLAH SAEED, *op.cit.*, p. 17 ss.; FRANK E. VOGEL, *The Islamic Law of Finance*, in FRANK E. VOGEL - SAMUEL L. HAYES III, *Islamic Law and Finance. Religion, Risk, and Return*, The Hague - London-Boston, 1998, p. 19 ss.; YASIN DUTTON, *The Origins of Islamic Law*, Richmond, 1999, p. 149 ss.; MERVYN K. LEWIS - LATIFA M. ALGOUD, *Islamic Banking*, Cheltenham-Northampton, 2001, p. 34 ss., 185 ss.; IMANE KARICH, *Le Systéme Financier Islamique. De la Religion à la Banque*, Bruxelles, 2002, p. 32 ss.; MOHAMMAD. H. KAMALI, *Equity and Fairness in Islam*, Cambridge (UK), 2005, pp. 101 ss.; MAHMOUD A. EL-GAMAL, *Contemporary Islamic Law and Finance: the Tradeoff between Brand-Name Distinctiveness and Convergence*, in J. Berkeley, Middle E. & Islamic Law 193 (2008 - 2). Si v. inoltre, tra i molteplici studi sul tema di GIAN MARIA PICCINELLI, la voce Ribā, in Dig. disc. priv., sez. civ., vol. XVII, p. 494 ss.; ID., *Il diritto agli interessi nei paesi arabi*, in *Diritto del commercio internazionale*, 1996, p. 35 ss.; ID., *Banche islamiche in contesto non islamico*, *op.cit.*, spec. p. 17 ss.; SORAYA FARHI, *La banca islamica e i suoi fondamenti teorici*, Catanzaro, 2010;

³⁹ Il divieto di prestito ad interesse costituisce una costante anche nel pensiero non islamico, a partire dall’Antico Testamento (Esodo, XXII, 25; Levitico, XXV: 36, 37; Deuteronomio, XXIII: 19, 20), per proseguire con la filosofia greca ed approdare, infine, al Nuovo Testamento (si v. il Vangelo di Luca, VI: 34, 35). In particolare, l’argomento relativo alla sterilità del denaro, che i giuristi islamici di stampo conservatore propongono in senso rafforzativo del divieto di prestito ad interesse, trova significative corrispondenze nel pensiero di Aristotele (si v. in particolare *Etica Nicomachea*, IV, 1, 37), il quale si concentra sulle caratteristiche della moneta come oggetto fisico, tangibile (essa si presenta realizzata in metallo, è trasportabile, può essere facilmente afferrata, ha impresso il proprio valore) e, perciò, in sostanza, concepita in senso esclusivamente numismatico. Nella visione aristotelica è del tutto assente, allora, qualsivoglia riferimento al denaro come concetto astratto, assenza che è riscontrabile anche, e significativamente, presso gli antichi giuristi musulmani (si v., in tal senso, ABDULLAH SAEED, *op.cit.*, p. 122). Un’ampia sintesi delle correlazioni tra le idee ora menzionate e i principî islamici si rinviene in PAUL S. MILLS, JOHN R. PRESLEY, *Islamic Finance, Theory and Practice*, London-New York, 1999, i quali, alla p. 112, fanno notare come qualsivoglia tentativo di importare nelle società occidentali il divieto di interesse condurrebbe alla formazione di un mercato nero dei prestiti, essendo oramai venuto meno il substrato etico-religioso della suddetta proibizione; si v. inoltre, per ulteriori informazioni storiche, NABIL A. SALEH *Unlawful Gain and Legitimate Profit in Islamic Law - Riba, Gharar and Islamic Banking*, 2nd Edition Cambridge University Press, p. 11 ss. Per un confronto con i principî cristiani in materia di divieto di usura, si rinvia HAMID ALGABID, *Les banques islamiques*, Economica, Parigi, 1990, p. 51 ss., il quale, in particolare, sottolinea come i paesi in cui si diffuse la riforma protestante abbiano accettato più rapidamente la legalità del prestito ad interesse rispetto a quanto verificatosi negli stati cattolici.

⁴⁰ Così NICOLA FIORITA, *op. cit.*, p.116 .

Il motivo principale di tale proibizione è, sostanzialmente, legato ai valori di giustizia⁴¹ distributiva perseguiti nel Corano ove si esorta di evitare l'accumulo di ricchezza in poche mani⁴², siano esse rappresentate da banche o privati cittadini.

Secondo il diritto islamico, il profitto è infatti legittimato solo dall'esistenza di un rischio e dalla sua condivisione tra le parti; la nozione classica di interesse come "remunerazione per il differimento del consumo" è quindi inevitabilmente rigettata: può essere remunerato solo lo sforzo fisico e intellettuale delle persone, e non la mera attesa.

L'interesse nella sua accezione di arricchimento ingiustificato è considerato dalla *Shariah* uno dei sette peccati più gravi, tant'è vero che viene, di fatto, condannato a molte riprese nel Corano⁴³.

Il *riba* per la maggioranza dei musulmani comprende, oltre all'usura, l'interesse in tutte le sue manifestazioni, senza distinzioni tra prestiti per obiettivi di consumo o di produzione, di natura personale o commerciale, se debitore è un ente pubblico o un privato, se il tasso di interesse è basso o alto⁴⁴.

La illiceità del *riba* poggerebbe soprattutto sul fatto che esso rappresenta un incremento di capitale non giustificato dall'assunzione di un rischio, ma

⁴¹ Sulla molteplicità di significati che emergono dall'analisi del concetto di giustizia presente nel testo coranico, si v. TOMMASO V. RIZZO, *op. cit.*, il quale osserva: "La 'giustizia' ha molteplici sfaccettature che vanno dal significato di 'correttezza', 'eguaglianza', 'meritevolezza', 'equità', 'moderazione', 'ragionevolezza': tutti significati in grado di caratterizzare ogni sistema giuridico e certamente, quello italo-europeo".

⁴² La funzione solidaristica della finanza islamica è ampiamente richiamata da ANTONINO GATTO in "Fondamenti etici della finanza islamica", consultabile sul sito www.economia.unime.it, p. 61, che sul punto cita espressamente il Corano, 59, 7 "Il bottino che *Allah* concesse al Suo Inviato sugli abitanti delle città appartiene ad *Allah* e al Suo Inviato, ai (suoi) familiari, agli orfani, ai poveri e al viandante diseredato sicché, non sia diviso tra i ricchi tra di voi..." .

⁴³ Così troviamo scritto nel Corano: "Coloro (...) che si nutrono di usura resusciteranno come chi sia stato toccato da Satana. E questo perché dicono: "Il commercio è come l'usura!". Ma *Allah* ha permesso il commercio e ha proibito l'usura." [Corano II. Al-Baqara, 275]; "Allah vanifica l'usura e fa decuplicare l'elemosina. Allah non ama nessun ingrato peccatore." [Corano II. Al-Baqara, 276]; "O voi che credete, temete Allah e rinunciate ai profitti dell'usura se siete credenti." [Corano II. Al-Baqara, 278]; "O voi che credete, non cibatevi dell'usura che aumenta di doppio in doppio. E temete Allah, affinché possiate prosperare." [Corano III. Al-Imrân, 130]; "Ciò che concedete in usura, affinché aumenti a detrimento dei beni altrui, non li aumenta affatto presso Allah. Quello che invece date in elemosina bramando il volto di Allah, ecco quel che raddoppierà." [Corano XXX. Ar-Rum, 39]

⁴⁴ *Council Report* del Council of Islamic Ideology del 1980 in Pakistan, pag. 1. È bene precisare come sia erronea l'esclusiva identificazione del *riba* con il concetto di usura e/o interesse, in quanto la valutazione non avviene in termini di valuta, ma rilevano le qualità delle merci utilizzate per lo scambio. Cfr. MAHMOUD A. EL-GAMAL, *Islamic Finance: Law, Economics and Practice*, Cambridge University Press, 2006, p. 51.

una “rendita” da transazione sconnessa da una sottostante attività reale⁴⁵. In tal modo, secondo la prospettiva islamica di giustizia sociale ed economica, il *riba* si configura come esito di uno scambio “ineguale”, frutto di una pura attività finanziaria, e come un “vantaggio senza equivalente di un servizio reso”⁴⁶.

Riba, pertanto, sarebbe “ogni incremento di ricchezza che non abbia come base, e quindi non derivi, da un’azione produttiva”⁴⁷.

Invero, il termine *riba* individua diverse tipologie di guadagno non dovuto, riferite non solo ai rapporti tra creditore e debitore, ma anche agli scambi ed alle prestazioni di servizi, dove vi sia uno squilibrio sostanziale tra le prestazioni⁴⁸. Ancor prima di essere esteso a tutte le operazioni giuridiche implicanti uno scambio il concetto di *riba* è stato specificamente studiato in relazione alla compravendita e all’oggetto della medesima⁴⁹.

I giuristi musulmani da sempre distinguono due forme di *riba*: il *riba al-nasiyah* e il *ribā al-fadl*.⁵⁰

La prima, *riba al-nasiyah*, afferisce ai rapporti tra creditore e debitore e consiste nel corrispettivo richiesto a fronte del godimento di un capitale in un certo arco temporale. Si tratta dell’usura in senso tecnico, nella quale il profitto del creditore è in sostanza il risultato di un’obbligazione pecuniaria⁵¹.

La seconda, *ribā al-fadl*, attiene agli scambi di beni ed alle prestazioni di servizi, caratterizzati da uno squilibrio sostanziale⁵², come nel caso, ad esempio, di prestazioni tra loro identiche per specie, ma eccedenti l’una ri-

⁴⁵ ANTONINO GATTO, *op. cit.*, p. 62.

⁴⁶ Così, DHAFFER SAIDANE, *La finance islamique*, in *Revue Banque Edition*, Paris, 2009, p. 46.

⁴⁷ GIAN MARIA PICCINELLI, *Ribā*, in Dig. (disc. priv.), *op.cit.*, pp. 22 ss. Come osserva MARIA D’ARIENZO, *op. cit.*, pp. 3 e 4, “(i)l desiderio di ricchezza e l’orientamento produttivistico dell’attività economica non è nell’Islam condannato in quanto tale, ma la shari’a prevede delle forme di regolamentazione del rapporto tra l’uomo e la ricchezza che permettono all’*homo islamicus* di realizzare la propria dimensione spirituale e religiosa quale fine ultimo di ogni azione e comportamento, anche economico, attraverso divieti e prescrizioni.”

⁴⁸ Sul punto, si v. EMILIO BUSSI, *Principi di diritto musulmano*, Cacucci, Bari, 2004, p. 135, il quale osserva: “Si è posto in rilievo come il divieto del *ribā* sia più ampio del divieto canonico dell’usura, in quanto il primo non si limita al mutuo di valuta, ma comprende anche la permuta di cose della medesima specie, vietata ove vi sia differenza di quantità o differimento di una delle due prestazioni”.

⁴⁹ Sul punto, si v. NAYLA COMAIR-OBEID, *Le contrats en droit musulman des affaires*, Economica, Parigi, 1995.

⁵⁰ Per approfondimenti sulla distinzione, si v. ROMY HAMAUL, MARCO MAURI, *op. cit.*, p. 23 ss.

⁵¹ GIAN MARIA PICCINELLI, *Ribā*, in Dig. (disc. priv.), *cit.*, p. 495.

⁵² GIAN MARIA PICCINELLI, *Il diritto agli interessi nei paesi arabi*, in *Diritto del commercio internazionale*, Torino, 1996, p. 40.

spetto l'altra⁵³. La proibizione del *ribā' al-fadl* concerne, pertanto, ogni conseguimento di un valore maggiore rispetto alla propria prestazione in uno scambio; essa si pone così come precetto di chiusura per qualunque forma di sfruttamento attraverso transazioni inique⁵⁴.

Il *riba* può realizzarsi, quindi, in molteplici forme, tutte allo stesso modo vietate. Infatti, esso può consistere, ad esempio:

- in una eccedenza della quantità dei beni restituiti, in qualsiasi forma avvenga (ad esempio, donazioni);
- in una eccedenza nella qualità dei beni restituiti, che si realizza quando il mutuatario restituisce la stessa quantità di beni, ma di una qualità superiore a quella che avevano i beni ricevuti in mutuo;
- nel compimento da parte del debitore di un'ulteriore prestazione a favore del mutuante;
- nel pagamento o nella restituzione dei beni in un luogo diverso da quello dovuto, in quanto ciò può arrecare un arricchimento in termini di spese di trasporto o di rischio;
- nel pagamento in un tempo diverso da quello dovuto;
- nel concedere in sublocazione ad un terzo un bene ad un canone maggiore di quello corrisposto;
- nel rivendere un bene ad un prezzo superiore al costo di acquisto⁵⁵.

Il divieto di *ribā'*, estrinsecandosi nella varietà di forme ora evocate, comporta, sul piano meramente tecnico, non poche difficoltà e condizionamenti nelle moderne transazioni commerciali. È auspicabile, pertanto, mitigarne il rigore in base ad un'esegesi delle relative fonti più coerente con l'evoluzione dei rapporti socio-economici, proponendo strumenti giuridici partecipativi, con i quali il prestito con interesse viene sostituito dall'integrazione tra soggetti economici in cui la condivisione dei profitti e delle perdite derivanti dalla comune intrapresa giustifica la remunerazione del finanziamento concesso⁵⁶. La reale portata della proibizione del *riba*, infatti, ben si comprende

⁵³ SHAIKH DRAZ, *L'Usure en droit musulman*, in *Travaux de la semaine internationale de droit musulman*, Sirey, Paris, 1953, p. 152.

⁵⁴ Tale *riba* si fonda su di un *ḥadīth*, secondo cui il Profeta redarguiva chi riferiva di aver scambiato merce con merce, ma in una misura diversa. L' *ḥadīth*, è richiamato da ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, *op. cit.*, p. 22: "Vendi oro per oro, argento per argento, grano per grano, orzo per orzo, dattero per dattero, sale per sale, nella stessa specie, nella stessa quantità, faccia a faccia (contestualmente); se le merci differiscono, puoi vendere come desideri purché lo scambio sia contestuale. Chi paga di più o riceve di più cade nel *riba*. Chi prende e chi riceve è uguale (nella colpa)."

⁵⁵ Per maggiori approfondimenti su quest'ultima forma, si v. FABRIZIO CEPPI, *Il divieto degli interessi nel diritto musulmano e le banche islamiche*, consultabile in *Federalismi.it*, 2011.

⁵⁶ Così quasi testualmente, LUIGI NONNE, *Il prestito ad interesse nel diritto islamico tra solidarietà e profitto*, consultabile in *www.dirittoestoria.it*, n.8/2009.

se analizzata alla luce di un più ampio contesto di regole e principi che ne tenga “sempre presenti le concrete attuazioni in uno con l’elasticità degli operatori e delle istituzioni di vigilanza sempre più attente a legittimare fenomeni di ‘purificazione’, nella prospettiva di un avvicinamento ai comportamenti negoziali, ma anche alle prassi, della finanza cd. convenzionale.”⁵⁷

2.2 *Gharar, divieto di introdurre elementi di incertezza o di speculazione (Maisir)*

Altri due fondamentali divieti alla base della finanza islamica sono il divieto di *gharar* (incertezza) e di *maysir* (speculazione), che rispondono all’intento di scoraggiare le speculazioni puramente finanziarie, secondo il principio che “non si può vendere ciò che non si possiede”.

Il *Gharar* si individua in una transazione contrassegnata da elementi di incertezza, ambiguità o inganno. Si considera *gharar* tutto ciò che in un contratto ne determina incertezza in ordine alla quantità, natura dei beni e al loro valore, al prezzo e ai termini di pagamento. Ai fini delle prescrizioni *shariatiche*, dunque, affinché un contratto sia valido deve esprimere con chiarezza la quantità del bene, la sua esistenza e l’effettivo suo essere in possesso di colui che lo vende⁵⁸.

La raccomandazione relativa alla chiarezza discende direttamente dal Corano, ove Dio raccomanda di stipulare contratti in presenza di testimoni. La giurisprudenza commerciale islamica presta particolare attenzione alla strutturazione dei contratti e al modo in cui sono redatti, dal momento che qualsiasi incertezza può causarne l’invalidità. La proibizione del *gharar* eccessivo e la conseguente nullità contrattuale, rappresentano un pressante monito a redigere in un modo completo i contratti e a concludere gli stessi con la maggior diligenza possibile. Questa necessità di chiarezza del contenuto contrattuale preclude la stipula di contratti con asimmetria informativa. La condanna del *gharar* ha, pertanto, un fondamento equitativo; si cerca, cioè di evitare che una delle parte possa trarre un ingiusto profitto da elementi contrattuali che danno adito a eccesso di incertezza e rischio.

Risultano conseguentemente interdette le attività con le quali si attua il trasferimento di rischi da un soggetto all’altro, nonché le transazioni relative a molti prodotti dell’odierno mercato finanziario legati ad elevati elementi di

⁵⁷ Così, TOMMASO V. RIZZO, *op. cit.*

⁵⁸ MOHAMMAD N. FADEEL (2002), *Legal Aspects of Islamic Finance*, in SIMON ARCHER, RIFAAT AHMED A. KARIM, *Islamic Finance, Innovation and Growth*, Euromoney books and AAOIFI, London, p. 23.

incertezza e di speculazione (come ad esempio *swaps, futures*), che vengono assimilati al già proibito gioco d'azzardo⁵⁹.

Parimenti coinvolto è il settore assicurativo per gli elementi di rischio e di incertezza che lo caratterizzano e che non possono essere oggetto di vendita.

L'assicurazione convenzionale è strettamente vietata in quanto, di norma, l'assicurato paga un premio certo per un beneficio incerto che può essere nullo o di gran lunga superiore al premio pagato. Inoltre, in base al Corano, si ritiene che tutti gli eventi sono decisi dall'alto e nessuna azione umana può cambiare il corso degli avvenimenti divini. Tutto dipende da Allah per cui non vi è necessità di un'assicurazione.

Le più diffuse tipologie di assicurazione sono state viste con disinteresse dal mondo islamico sino alla emanazione nel 1985 della Resolution n. 9 della Islamic Fiqh Academy, per la quale l'unica forma assicurativa conforme allo spirito islamico è l'istituto del *takaful*, ovvero l'assicurazione cooperativa su base solidaristica, ritenuta da taluni studiosi un modello di *welfare* al servizio della comunità musulmana. Nell'assicurazione islamica gli assicurati cooperano tra loro, contribuendo alla creazione di un fondo dal quale attingere per il pagamento dell'indennizzo. Non vi è quindi una compravendita di garanzie. E non esiste un rapporto assicurato-assicuratore bensì partecipante al fondo-insieme di partecipanti.

I contratti di *takaful* possono essere divisi in due tipi a seconda del rischio assicurato.

Si parla di *general takaful* quando vengono assicurati su base annuale i rischi associati ai beni ed i rischi relativi alla responsabilità civile.

Si parla invece di *family takaful* quando vi è commistione tra assicurazione ed investimento di lungo termine.

Gli eventi assicurabili sono matrimonio, educazione e scolarità, rito del pellegrinaggio alla Mecca.

Questi contratti permettono di assicurare la vita (ma a differenza dei contratti tradizionali, la causa della morte è ininfluyente sui diritti dei congiunti del *de cuius*) e propongono piani di risparmio (ccdd. *family life takaful*)⁶⁰.

Nelle figure contrattuali summenzionate il divieto di *gharar* è stato mitigato attraverso un'evoluzione del concetto stesso di assicurazione e di *alea*:

⁵⁹ Il divieto in esame ha sollevato dispute riguardo alla ammissibilità del "commercio" dei titoli di borsa. Le questioni sono state risolte positivamente, in quanto si ritiene che, in ogni caso, quei titoli conservano sempre un qualche legame con una attività economica reale sottostante. Sul punto, si v. IQBAL ZAMIR, MIRAKHOR ABBAS, *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*, John Wiley and Sons, Singapore, 2007, p.68.

⁶⁰ Sul punto, si v. ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, *op. cit.*, pp. 123 ss.

è vero che l'incertezza o *alea* è una condizione necessaria per invalidare un contratto, ma questa non è un elemento di per sé sufficiente, in quanto occorre che una parte tragga un profitto ingiusto speculando a danno dell'altra⁶¹.

Per quanto riguarda invece il divieto di *maysir* esso si riferisce più propriamente al gioco d'azzardo e alla speculazione, a tutto ciò che intacca la lucidità e distrae dal reale e dal tangibile. Il divieto di *maysir*⁶² si pone alla base del rifiuto di molte operazioni speculative attuate tipicamente nei mercati dei Paesi dell'Occidente come la negoziazione di derivati, ma anche la sottoscrizione di contratti assicurativi convenzionali. Ciò, come già osservato, perché i precetti coranici proibiscono l'investimento in attività puramente finanziarie che non abbiano un legame stretto con l'economia reale, basata su beni e servizi.

I divieti di *gharar* e *maysir*, insieme alla proibizione degli interessi (*riba*) rivelano, in definitiva, l'aspirazione etica della finanza islamica, la quale nel rifuggire da fenomeni di trasferimento totale del rischio o impermeabilità dello stesso si differenzia nettamente dalla finanza cd. convenzionale, sempre più orientata verso l'utilizzo di strumenti finanziari altamente speculativi, privi di un *asset* sottostante e rivolti alla "realizzazione di interessi non in grado, in concreto, di superare positivamente quel giudizio di meritevolezza richiesto dall'ordinamento, quanto meno quello italiano"⁶³.

2.3 Haram, divieto di finanziare settori proibiti dalla Sharia

La parola *haram* significa in arabo "proibito" e viene utilizzata per definire alcuni comportamenti peccaminosi come l'adulterio, il consumo di alcool o di carne di maiale, lo sfruttamento della prostituzione, l'uso di un linguaggio profano o il compimento di atti sacrileghi.

⁶¹ GIAN MARIA PICCINELLI, *Assicurazioni, finanza e solidarietà: il nuovo modello del takàful Islamico in Italia mondo arabo*, Aprile/Giugno, 2004.

⁶² Se nel caso del *gharar* è ammessa qualche deroga, posto che alcuni elementi di rischio sono accettabili, anzi intrinseci e necessari alla stessa pratica commerciale, il *maysir* è sempre vietato. "In verità il vino, il *maysir*, le pietre idolatriche, le frecce divinatorie sono sozzure, opere di Satana; evitatele, a che per avventura possiate prosperare. Perché Satana vuole, col vino e col *maysir*, gettare inimicizia e odio fra di voi..." (Corano, V, 90-91).

⁶³ Così, TOMMASO V. RIZZO, *op. cit.* L'A., sempre con riferimento alle caratterizzazioni della finanza cd. convenzionale, rileva che: "il progressivo aumento di fenomeni di *moral hazard*, di asimmetrie informative nella contrattazione finanziaria, troppo spesso aventi quale fine ultimo il trasferimento dei rischi, anziché la loro condivisione, costituisce forse il segnale maggiormente significativo di un abuso di quella libertà di iniziativa economica tutelata dalla Costituzione quale principio inviolabile della persona".

Dettare quel che è *haram* è diritto solo di Allah⁶⁴.

I principi del cd. *haram* si applicano anche in ambito finanziario per contrastare la ricchezza ottenuta con comportamenti contrari ai precetti del Corano. Di conseguenza, è vietato, poiché esplicitamente proibito, l'investimento in attività economiche connesse (direttamente o indirettamente) alla distribuzione/produzione di alcol, tabacco, armi, carne suina, pornografia, gioco di azzardo⁶⁵.

Se da un lato l'Islam riconosce libertà nell'attività imprenditoriale e negoziale, dall'altro indica i confini entro cui tale libertà può essere esercitata.

2.4 Zakat, obbligo dell'elemosina

Chiunque possieda un ammontare minimo di ricchezza è obbligato a purificare sé stesso, o il suo patrimonio, con il pagamento di un'offerta⁶⁶.

⁶⁴ Allah dice "in verità questa è la Mia retta via: seguitemela e non seguite (altre) vie poiché esse vi separeranno dalla Sua via. Questo Egli ha ordinato per voi affinché possiate diventare Al- Muttagoon (pii)" [al- An'aam 6:153]

⁶⁵ In linea generale, vi sono due categorie di "muharramat"(cose proibite): quelle materiali e quelle morali, riguardanti la sfera etica. Riguardo alle interdizioni materiali, ricordiamo: la carne di animali non macellati islamicamente (è fortemente raccomandato, infatti, consumare carne "*halal*", ottenuta dalla macellazione rituale islamica che prevede lo sgozzamento, e quindi il dissanguamento dell'animale); la carne ed il sangue del maiale, il maiale ed i suoi derivati sono considerati impuri ed il precetto viene rigidamente osservato sia perché rivelazione divina sia alla luce di considerazioni igienico-sanitarie; gli alcolici, le droghe ed il tabacco illeciti perché intossicando l'organismo, ne pregiudicano la salute ed il buon funzionamento, sia fisico che mentale; la carne di animali da preda, che si nutrono di rifiuti ed ogni cibo contaminato da sporcizia; le rappresentazioni iconografiche, ad es. e' proibita la rappresentazione pittorica di figure di esseri umani e di soggetti religiosi; l'omosessualità che rappresenta uno squilibrio, una disfunzione, un comportamento innaturale che devia dalle norme della realizzazione degli esseri umani di fronte a Dio. Riguardo alle interdizioni inerenti la sfera etica, la conoscenza del sistema islamico e della *Sbaria* rende chiaro che sono illeciti tutti quegli atti volti a danneggiare, con la parola e con l'azione, gli altri. In particolare, è vietato: rendere falsa testimonianza, rubare, uccidere, commettere adulterio, appropriarsi delle altrui proprietà, commettere frodi, parlare male degli altri, danneggiarli in qualsiasi maniera. Per maggiori approfondimenti, si rinvia ai siti www.arabcomint.com e www.islamshia.org.

⁶⁶ È, in un certo modo, il debito verso Dio che il musulmano deve saldare per ciò che Egli gli ha dato: in questo modo ci si purifica (za-ka-ha) e si rende legale tutto quello che si possiede. La *zakat*, come gli altri doveri è citata nel Corano, ma dettagliata dagli ahadith del Profeta e dalla legge. L'ordine divino è chiaro in proposito: "Eseguite la preghiera, date in elemosina" (Corano, sura II, v.43). Il Profeta disse: "La carità è un obbligo per ogni musulmano, e colui che non ne avesse i mezzi faccia una buona azione o eviti di commetterne una sbagliata. Questa è la sua carità"; "Ogni buona azione è carità, certamente è un buon gesto andare incontro al proprio fratello con un' espressione aperta ed offrirgli di che dissetarsi"; "Il sorriso ai vostri fratelli è carità, la vostra esortazione a compiere buone azioni è carità, così come proibire le cose vietate è carità, dare indicazioni della strada a coloro che si sono persi è carità e la vostra assistenza ad un cieco è carità"; "Far conciliare due persone è carità; aiutare qualcuno che viaggia a portare i suoi bagagli è carità; anche chiare e

La *Zakat* obbliga ogni anno tutti i musulmani adulti ad fare elemosina attraverso donazioni che vengono effettuate dai fedeli solitamente durante il periodo del Ramadan⁶⁷.

Tale obolo, visto più come dovere morale che come semplice imposta⁶⁸, di fatto costituisce una tassazione sulla ricchezza detenuta (in denaro ed in altri beni) e la percentuale di prelievo ritenuta congrua si aggira intorno al 2,5 % dell'incremento di ricchezza annua⁶⁹. Come opportunamente osservato, "(l)a ragione dell'esistenza di tale pagamento è da ricercarsi negli obiettivi di equità e giustizia economico-sociale che sono alla base del modello islamico; il suo pagamento rafforza da un lato il cammino del singolo musulmano sulla via di fede e dall'altro persegue obiettivi sociali di lotta alla povertà e risposta ai bisogni dell'*umma*, evitando che la ricchezza si concentri nelle mani di pochi."⁷⁰ La *zakat*, dunque, oltre ad assolvere una funzione spirituale, si configura come uno strumento sociale di capitale importanza per lo sviluppo armonioso della società, in cui giustizia sociale, solidarietà e fratellanza vengono eretti a regola generale di vita civile.

La legge islamica prevede otto possibili destinatari: i poveri (*faqir/fuqara*), i bisognosi (*miskeen*), o coloro che hanno comunque redditi inferiori ad un minimo, i debitori (*gharimin*), i simpatizzanti convertiti o inclini alla conversione (*muallaf*), i viaggiatori (*ibnus salib*), le cause della liberazione dalla

confortevoli parole sono carità, rispondere a una richiesta con dolcezza é carità, così come rimuovere gli ostacoli, come rovi e sassi, ai viandanti é carità”.

⁶⁷ Come noto il mese di Ramadan è il nono del calendario islamico, reso sacro dall'Islām per il fatto che è: “Il mese in cui fu rivelato il Corano come guida per gli uomini e prova chiara di retta direzione e salvezza” (Sura II, v. 185). Si tratta di un mese di purificazione, ricco di grazie, e durante il quale, in una delle sue ultime notti dispari, detta Lailatu l-Qadr (notte del destino), le porte del cielo sono più dischiuse. Il Corano durante il sacro mese del Ramadan stabilisce l'obbligo del digiuno: “O voi che credete! Vi è prescritto il digiuno, come fu prescritto a coloro che furono prima di voi, nella speranza che voi possiate divenire timorati di Dio.” (sura II, v.183). Per legge sono esenti dal digiuno i minorenni non ancora puberi, i vecchi, i malati di mente, i malati cronici, i viaggiatori, le donne in stato di gravidanza o che allattano, le persone in età avanzata, nel caso che il digiuno possa comportare un rischio per loro. È proibito alle donne musulmane mestruale e in puerperio.

⁶⁸ Ciò si desume – come rammentano ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, *op. cit.*, p. 27 ss. – dal fatto che attraverso il pagamento della *zakat* “il fedele purifica sia la ricchezza posseduta che il proprio cuore dall'egoismo e dall'amore per la ricchezza”.

⁶⁹ ANTONINO GATTO, *op. cit.*, p. 55, rileva che “(l)a *zakat* può essere distribuita sia direttamente che indirettamente. Vanno, quindi, ricordati gli interventi volontari di carità, attraverso organizzazioni benefiche *non-profit*, per fornire ai più bisognosi beni e servizi che il mercato o lo Stato, a causa dei loro fallimenti, non sono in grado di assicurare”. L'A., inoltre, sottolinea che secondo il Corano “(l)a carità (*sadaqa*) verso quanti siano in condizioni di bisogno, musulmani e non, è da esercitare senza ostentazione e nota a “Dio e a nessun altro”. In un passaggio che richiama il Sermone della Montagna, il Corano insegna: “Se lasciate vedere le vostre elargizioni è un bene; ma è ancora meglio per voi se segretamente date ai bisognosi. (2,271)”.

⁷⁰ ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, *ibidem*.

schiavitù (*riqab*) e di Allah (*fisabillilah*), in cui ricade, ad esempio, anche la costruzione delle moschee, ed infine i cosiddetti amministratori della *zakat* (*amil*) cioè coloro a cui è attribuita la funzione di individuare i beneficiari, raccogliere, contabilizzare e gestire tutte le risorse della *zakat*. La *zakat* viene devoluta una volta nel corso di ogni anno islamico (che è lunare), e secondo la giurisprudenza classica essa viene versata nelle casse dello stato, che le ridistribuisce a coloro che ne sono i beneficiari.

Ma in assenza di un'autorità centrale che amministri questa somma di denaro comunitaria in modo conforme alla legge islamica, è d'uso anche la prassi di distribuirla personalmente, e a titolo privato, a chi è titolato a riceverla.

3. La banca islamica: funzionamento e sue principali attività

I musulmani si sono impegnati nella costruzione di un sistema finanziario compatibile con le prescrizioni della *Shariah*, nel quale si fa a meno del tasso di interesse, della speculazione e ove si prediligono transazioni di tipo reale e la condivisione del rischio.

Le banche islamiche, lontane comunque dall'essere enti non profit⁷¹, propongono il coinvolgimento del cliente nelle loro attività economiche. Esse, in sostanza, si configurano come gestori di fondi e si pongono come responsabili dell'identificazione di progetti in cui investire il proprio capitale e quello dei clienti; prevedono un sistema di partecipazione continua con il cliente ai profitti e alle perdite secondo lo schema del *profit-loss sharing*, in cui il profitto è in funzione del rischio e gli utili non provengono dall'interesse come nel sistema occidentale⁷². La banca, quale soggetto finanziatore, gioca dunque un ruolo differente da quello svolto nella finanza convenzionale, in quanto partecipando al rischio di impresa del soggetto finanziato e

⁷¹ NICOLA FIORITA, *op. cit.*, p.120, rileva che gli istituti finanziari islamici alla stregua di quelli di tipo occidentale hanno identica la finalità e cioè il profitto. L'A., inoltre, osserva che sono "(i)n gran parte identiche anche le funzioni, in quanto le banche islamiche operano per lo più come banche universali che offrono, accanto alla intermediazione depositi – prestiti, l'intera gamma dei servizi finanziari: accettano depositi dai clienti ed operano come agenti dei clienti stessi, svolgono funzioni di credito e di investimento e così via. L'elemento più peculiare sembra quindi quello della partecipazione societaria nei profitti e nelle perdite, nel rischio dell'investimento operato dalla banca con i fondi raccolti presso il pubblico. Al tasso di interesse, nel sistema economico islamico, viene sostituito il tasso di profitto, che costituisce la misura reale della crescita del capitale attraverso il suo impiego ed investimento."

⁷² S.A. SIDDIQUI, *Establishing the Need and Suggesting a Strategy to Develop "Profit and Loss Sharing Islamic Banking"* (PALSIB), in *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, vol. 6, n. 4, p. 29 ss.

condividendone utili e perdite, va ben oltre alla tipica attività di concessione del credito⁷³.

La compatibilità dell'azione della banca islamica con i precetti del Corano è garantita dalla previsione nella struttura di ciascun istituto del consiglio di controllo della *Shariah*, organo che assicura la legittimità delle operazioni bancarie e la concorrenza economica nel settore del credito.

Ma, tecnicamente, come opera la banca islamica?

Dal lato della raccolta del risparmio, gli strumenti utilizzati dalle banche islamiche sono riconducibili essenzialmente a depositi non remunerati e depositi partecipativi (conti di deposito e conti di investimento).

I primi, che assolvono una funzione di custodia sicura del denaro e di ausilio nella gestione dei pagamenti, sono depositi a vista per i quali non è prevista alcuna remunerazione, né il pagamento di spese da parte dei depositanti⁷⁴; la banca è tenuta a garantire il rimborso delle somme versate⁷⁵.

Le parti possono configurare il rapporto come conto corrente (*wadī'ah*) o come deposito a risparmio con libretto nominativo⁷⁶.

I depositi partecipativi sono, invece, depositi a termine con i quali la banca acquisisce la disponibilità dei fondi conferiti dai clienti con l'obbligo di restituzione alla scadenza⁷⁷; i fondi sono remunerati attraverso la partecipazione in misura predeterminata agli utili e alle perdite dell'attività finanziata.

Nel caso in cui la banca utilizzi le somme depositate per finanziare indistintamente tutti i propri impieghi, i depositi partecipativi assumono la forma di conti di deposito o *unrestricted mudārabah*⁷⁸; se invece la raccolta viene destinata al finanziamento di specifiche iniziative, si è in presenza di conti di investimento o *restricted mudārabah*, che vengono remunerati attra-

⁷³ Il fenomeno della condivisione dei rischi nell'ordinamento italiano si rinviene, sia pure con significative protezioni e differenze, nel *project financing*. Per maggiori ragguagli sulle tecniche ed operazioni di *project finance*, si v. TOMMASO V. RUSSO, *Il Project financing*, in *Trattato di diritto civile del Consiglio del Notariato*, diretto da PIETRO PERLINGIERI, ESI, Napoli, 2007.

⁷⁴ Si possono prevedere, su base meramente volontaristica, piccole donazioni o facilitazioni nell'accesso al credito in favore dei depositanti.

⁷⁵ Una questione dubbia (e che rileva, ad esempio, in situazione di insolvenza della banca) è se il deposito delle somme da parte del cliente determini o meno il trasferimento della disponibilità del denaro alla banca. Nell'unico ordinamento occidentale utilizzabile come riferimento, ossia quello inglese, la banca diventa proprietaria di dette somme.

⁷⁶ Sul punto, si v. ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, "La banca islamica: prospettive di crescita e questioni aperte", in *Bancaria*, n. 6, 2008; LIVIO PAULETTO, "Lo sviluppo della pratica finanziaria islamica nel contesto delle istituzioni occidentali", in *Banca, Impresa e società*, anno XXIV, n. 1, 2005.

⁷⁷ L'obbligo di restituzione alla scadenza riguarda la sola parte di deposito non intaccata da perdite.

⁷⁸ È bene precisare che alcune banche emettono certificati di *mudārabah* per i quali i sottoscrittori ricevono un rendimento annuale equivalente ad una quota dell'utile netto di gestione della banca.

verso una partecipazione agli utili e alle perdite del progetto o dello specifico investimento finanziato.

Sul fronte degli impieghi, si distinguono tecniche di finanziamento basate su attività *Profit & Loss Sharing* (PLS) e forme di finanziamento basate su attività *Non Profit & Loss Sharing* (NO – PLS).

Le attività *Profit & Loss Sharing* (PLS) sono quelle attività nelle quali v'è una divisione dei profitti e delle eventuali perdite. Esse contemplano quali figure contrattuali, il contratto *Mudharabah* ed il contratto *Musharakah*.

Il contratto *Mudharabah*, simile al contratto di accomandita, è una società di capitale e lavoro⁷⁹. Nel *Mudharabah* sono coinvolte come parti il *Mudarib* e il *Rab al-Mal*: il primo apporta al progetto il lavoro e le competenze, il secondo il capitale.

La caratteristica principale di tale contratto è che entrambe le parti partecipano ai profitti, ma le perdite gravano solo su una di esse e cioè sul *Rab al-Mal*. Nell'ipotesi in cui il progetto si palesi non profittevole, il *Mudarib* avrà perso tempo, impegno e competenze senza alcuna perdita finanziaria la quale, invece, graverà solo sulla parte che ha investito il capitale.

Il contratto *Musharakah* è una società di persone a responsabilità illimitata nella quale i soci uniscono i vari capitali.

Nel contratto *Musharakah*⁸⁰ le parti partecipano sia ai profitti che alle perdite del progetto finanziato. A differenza del contratto *Mudharabah* ogni partner conferisce una porzione di capitale che può assumere diverse forme: denaro, immobili, terreni, beni immateriali come il marchio (*brand*), ed anche la reputazione acquisita nel tempo.

Le altre tecniche di finanziamento basate su le attività *Non Profit & Loss Sharing* (NO – PLS) sono utilizzate nella vendita di beni reali e nel trasferimento dell'usufrutto. In esse vi rientrano diverse tipologie contrattuali quali:

a) Il contratto *Murabahah*⁸¹ che si configura come una doppia vendita con pagamento differito. Nel contratto *Murabahah* la banca acquista il bene che serve al cliente e lo rivende allo stesso, ad un prezzo pari a quello di acquisto maggiorato di un *mark-up* fissato in anticipo. Il cliente ha la immediata disponibilità del bene, contro un pagamento a termine che tiene conto

⁷⁹ La *Mudharabah* si presta ad essere impiegata anche per la creazione e gestione di fondi comuni e per la strutturazione di obbligazioni bancarie *shariab-compliant*

⁸⁰ Il contratto di *Musharakah* è utilizzato anche per operazioni di *venture capital*, nel qual caso la banca acquisisce quote dell'impresa finanziata.

⁸¹ Il cliente assume la diretta responsabilità della negoziazione con il fornitore del bene. Al fine poi di scongiurare il rischio della banca che il cliente rifiuti di accettare il bene acquistato adducendo la presenza di difformità che lo rendano inidoneo, si usa attribuire al cliente la qualifica di agente della banca nella determinazione della conformità del bene a quello desiderato dal finanziato stesso.

del rischio di insolvenza, ma non del “costo del denaro” che, come più volte osservato, è vietato.

Secondo questo modello contrattuale, la Banca potrà effettuare un’operazione di finanziamento a beneficio dell’acquirente senza prestare una somma di denaro a interesse, ma procedendo ad una doppia vendita ove il trasferimento di proprietà del bene avverrà solo al pagamento del prezzo intero concordato o dell’ultima rata in caso di pagamento rateale⁸².

b) Contratto *Ijarah*: si tratta di un contratto di *leasing* in forma islamica dove la proprietà del bene resta in capo al *lessor* (Banca)⁸³ e il pagamento di canoni ai fini del suo utilizzo in capo al cd. *lessee* (utilizzatore). Non è contemplato il riscatto finale⁸⁴.

c) Contratto *Salam*: è una vendita con pagamento anticipato dell’acquirente e consegna delle merci differita da parte del venditore. Si tratta di “una sorta di credito all’inverso. La banca paga in anticipo al produttore beni, di solito di tipo stagionale, che saranno consegnati ad una data successiva. In questo caso è la banca che effettua subito la sua prestazione mentre il cliente vi fa fronte alla scadenza. Di fatto, il venditore si propone di offrire un dato bene ad un acquirente ad una data futura contro un pagamento immediato”⁸⁵.

d) Contratto *Istisna’*: usato per il finanziamento di beni non ancora por-

⁸² Sul contratto di *Murabahah* non si riscontrano tra i giuristi islamici opinioni univoche. Molti si chiedono quale sia la differenza tra il margine di profitto e l’interesse pagato in un prestito bancario; altri giuristi islamici sostengono che nel contratto non vi è un prestito di moneta, ma l’acquisto di un determinato bene nell’interesse del cliente della banca e che il finanziamento risultante è strettamente legato al bene reale. Il contratto di *Murabahah* sarebbe dunque una forma di finanziamento che si configura come contratto di vendita in cui il prezzo è aumentato a causa del pagamento differito e del servizio offerto dalla banca. Per alcuni orientamenti non è possibile accettare tale struttura contrattuale poiché non è presente alcun criterio di partecipazione ai profitti ed alle perdite. Per maggiori approfondimenti, si v. ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, *Economia e Finanza islamica. Quando i mercati incontrano il mondo del Profeta*, op. cit., p. 83 e ss. Sottolinea la differenza tra *mark-up* e tasso d’interesse convenzionale, ANTONINO GATTO, op. cit., p. 63, il quale osserva che “nel primo caso c’è alla base una vendita il cui prezzo subisce un sovrappiù per differimento; l’interesse, invece, rappresenta incremento di un debito differito. E, tuttavia, la vendita a credito è consentita come forma di finanziamento, in quanto, malgrado l’apparente similarità “Allah ha permesso il commercio e proibito l’usura” (Corano, II, 275).

⁸³ ANTONINO GATTO, op. cit., p. 64.

⁸⁴ Una variazione del modello prospettato è il contratto *Ijarah wa iqtinab* che aggiunge alla locazione la facoltà di acquisto del bene locato da parte del locatario. Si tratta, in genere, di operazioni di leasing finanziario a medio termine (fino a cinque anni). Operazioni di tale genere sono state prevalentemente poste in essere nel settore dell’aviazione: Kuwait Airways, Jordan Airlines e Emirates hanno fatto ricorso a questo tipo di finanziamento. Esistono, tuttavia, delle differenze con il leasing convenzionale soprattutto per gli aspetti relativi alle penali in caso di ritardato pagamento e al riscadenamento. Sul tema, si v. LACHEMI SIAGH, *L’Islam e il mondo degli affari. Denaro, etica e gestione del business*, Etas, Milano, 2008.

⁸⁵ Così, ANTONINO GATTO, *ibidem*.

tati a termine e contemplati, ad esempio, in progetti edili.

È il contratto con cui la banca acquista un bene ancora in costruzione con pagamento in base allo stato di avanzamento dei lavori, e contemporaneamente lo rivende quale opera completa e finita ad un proprio cliente. Questo modello contrattuale, adatto al finanziamento di grandi opere, presenta delle similitudini con vendita *salam*. La differenza è che nel caso dell'*istisna* “non è d’obbligo fissare la data di consegna. Può essere la stessa banca a produrre il bene oppure può far ricorso a terzi finanziando la costruzione o produzione, ad opera di terzi, del bene domandato dal proprio cliente, al quale viene venduto al tempo stabilito.”⁸⁶

Oltre alle tecniche PLS e alle forme di finanziamento di natura non partecipativa, il diritto islamico prevede forme di prestito a titolo gratuito (ccdd. *qard hasan*)⁸⁷, destinate ad individui o società in difficoltà finanziaria, con finalità di mera beneficenza.

Completano infine il quadro, i contratti di *kifalah*, *amanah*, *wikalah* e *gu alah*, che consentono l’offerta di servizi finanziari personalizzati destinati a facilitare le attività economiche dei consumatori, delle imprese e del settore pubblico.

Attraverso questi contratti a pagamento, la banca islamica può svolgere alcune delle funzioni dell’intermediazione finanziaria che non sono assicurate dagli altri tipi di contratti, ma sono del tutto indispensabili (si pensi a titolo esemplificativo ai servizi di custodia, agenzia, consulenza, garanzia e assicurazione).

Come già cennato in premessa, tutte le attività summenzionate sono autorizzate all’interno di ciascuna banca islamica da un organo denominato *Shariah Board* composto dagli *Shariah Scholars*, autorevoli esperti in legge islamica. Lo *Shariah Board* oltre a sovrintendere l’intera attività bancaria è responsabile di certificarne la sua compatibilità ai principi della religione islamica⁸⁸. Le banche islamiche si affidano dunque a un sistema di doppia *governance*: da un lato il consiglio di amministrazione, dall’altro il consiglio dei supervisori religiosi che esprimono i loro pareri mediante *fatwa*⁸⁹.

⁸⁶ Così ancora, ANTONINO GATTO, *ibidem*.

⁸⁷ Le banche islamiche utilizzano per finalità di beneficenza i fondi destinati alla *zakat* (elemosina rituale).

⁸⁸ L’attività dello *Shariah Board*, come efficacemente sottolineato da MARIA D’ARIENZO, *op. cit.*, p. 6, “non si limita soltanto a rifiutare transazioni incompatibili con la *shari’a*, ma aiuta i dirigenti bancari a strutturare le loro transazioni in conformità ai dettami religiosi, con un ruolo pertanto non solo di controllo, ma anche costruttivo.”

⁸⁹ Cfr. NICOLA FIORITA, *op. cit.*, p. 8 e ss. il quale metaforicamente discorre di *fatwa* come “qualcosa di simile ad uno stantuffo che inietta aria e vita in una macchina altrimenti immobile e atemporale...”

Quest'ultime possono cambiare in funzione del contesto territoriale o del pensiero della scuola giuridica di riferimento di ciascun organo. Vi sono Paesi nei quali il giudizio del Consiglio si ritiene vincolante e altre dove svolge un ruolo più esortativo e meno tecnico. La mancanza di omogeneità nell'emissione delle *fatwe* ha talvolta rappresentato un elemento in grado di condizionare la competitività di una banca poiché un medesimo prodotto poteva essere accettato dal *Board* di una banca ma non da quello di un'altra⁹⁰. Un altro profilo problematico legato alla presenza dello *Shariah Board* è il rischio di conflitto d'interessi, poiché molti esperti fanno parte di più *Board* di società anche in competizione tra loro ponendo problemi di trasparenza⁹¹.

4. *Il mercato dei capitali ed i principali prodotti shariah - compliant*

Come si è visto in precedenza, la legge islamica vieta ogni contratto che si basi sulla speculazione e sull'incertezza – esigendo la trasparenza e la completezza dei contratti – per preservare quei valori di fiducia e sincerità espressione della particolare relazione di fede che lega il credente ad Allah⁹². Il divieto del *riba* estrinseca così i suoi effetti non solo sull'attività bancaria di prestito, ma anche nel mercato dei capitali, proibendo l'utilizzo di strumenti di mercato quali titoli di stato o le obbligazioni societarie (*corporate bonds*), in quanto strumenti basati sul tasso di interesse.

La finanza islamica ha superato tale proibizione elaborando strumenti in un certo senso alternativi agli strumenti finanziari tradizionali che, nel rispetto della *shariah*, si basano sul principio della separazione e della partecipazione al rischio operativo dell'operazione, e riproducono gli stessi

⁹⁰ ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, *op. cit.*, p. 109, osservano come tale problematica sia stata superata in Malaysia ove la creazione di un'autorità shariahtica centrale ha rappresentato un importante passo avanti nella ricerca della certezza del quadro normativo entro cui operare.

⁹¹ ROMY HAMAUI, MARCO MAURI, *op. cit.*, p. 108, rammentano che “non sono, inoltre, mancate le polemiche sugli onorari di molti di questi esperti che in alcuni casi hanno preso in ostaggio l'attività di un'istituzione finanziaria adottando comportamenti che sono lontani dai principi ispiratori della *shariah*”. Per un approfondimento degli elementi problematici che tale sistema di *governance* ha fatto sinora emergere, si rinvia a AA.VV., *Islamic Finance in the UK*, FSA, 2007. Tra i più importanti figurano: a) i potenziali conflitti di interesse dovuta alla penuria di esperti di diritto islamico, portatori al contempo di competenze economico-finanziarie, che sono spesso designati a far parte di più di un consiglio sciaraitico; b) la possibilità che la competenza dello Shari'ah Board vada oltre la mera funzione di consulenza fino ad incidere sull'operatività della banca. A tale ultimo proposito, l'autorità di vigilanza inglese richiede alle banche islamiche da essa vigilate che lo Shari'ah Board abbia mera funzione di consulenza e che non debba influire sulla gestione della banca.

⁹² ANTONINO GATTO, *op. cit.*, p. 56.

flussi di cassa di un *bond*, cioè il pagamento periodico di cedole e il rimborso del capitale a scadenza⁹³.

I giuristi sono tenuti, in primo luogo, ad operare uno *screening* settoriale e finanziario tra i vari indici azionari mondiali esistenti, per discriminare le situazioni ammissibili da quelle vietate⁹⁴.

Il giudizio di compatibilità da questi formulato, si basa su due criteri fondamentali: il primo richiede che l'impresa non svolga in via principale un'attività contraria alla *shariah*; sono considerate illecite le azioni di quelle imprese che hanno per oggetto la produzione di beni illeciti (giochi di azzardo, armi, bevande alcoliche, pornografia, carne di maiale, ecc.) o rapporti con banche e istituzioni finanziarie che praticano l'interesse e, più in generale, qualsiasi altra attività ritenuta moralmente riprovevole. Il secondo criterio si applica alle imprese che ricorrano all'indebitamento sui mercati finanziari convenzionali, e richiede che le stesse permangano entro dei coefficienti di *performance* calcolati sul capitale di rischio, in modo tale da escludere un eccessivo ricorso al prestito ad interesse nella ordinaria operatività. Si cerca di evitare, in altri termini, l'investimento in aziende troppo indebitate o che abbiano un eccesso di liquidità in bilancio non destinata al processo produttivo⁹⁵.

In questo ultimo caso – così come nella situazione in cui vi siano attività collaterali al *core business* dell'impresa non in perfettamente in linea con i precetti islamici – alcune giurisdizioni hanno stabilito che i profitti generati dal fondo d'investimento siano purificati attraverso la destinazione di una

⁹³ Sul punto, HACENE BENMANSOUR, *Politique économique en Islam*, Al-Qalam, Paris, 1994, p. 231 ss.; TARIK BENGARAI, *Comprendre la finance islamique. Principes, Pratiques et Ethique*, Les quatre source, Paris, 2010, p. 83 ss;

⁹⁴ In conformità al principio di maggioranza, nel caso in cui attività vietate (*haram*) siano inscindibilmente connesse ad attività lecite (*halal*), il giudizio di *compliance* con la *shariah* tiene conto di quale attività (lecita o vietata) sia prevalente. I frutti delle attività *haram* devono, tuttavia, essere sottoposti ad un'attività di "purificazione". Nel caso di azioni detenute da fondi comuni di investimento islamici la purificazione, che ha luogo attraverso la devoluzione in beneficenza degli introiti, può essere effettuata direttamente dal sottoscrittore del fondo o, più raramente, dal fondo stesso. Sul punto, AA.VV., *Islamic Capital Market Fact Finding Report*, IOSCO, 2004; AA.VV., *Analysis of The Application of IOSCO's Objectives And Principles of Securities Regulation For Islamic Securities Products*, IOSCO, settembre, 2008.

⁹⁵ Ad esempio, i *ratios* finanziari applicati dal Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI), tutti espressi in rapporto alla capitalizzazione media degli ultimi 12 mesi, sono tre e riguardano: (i) il debito dell'impresa, (ii) le attività che generano interessi (comprese le disponibilità liquide), e (iii) i crediti verso clienti. Affinché l'azione sia inserita nell'indice, ognuno dei tre *ratios* deve essere inferiore al 33%. Questi criteri di *screening* adottati dal Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI), recepiti successivamente dall'AAOIFI, sono diventati uno standard per l'industria finanziaria islamica. Fonti della Banca d'Italia, 2010, consultabili sul sito www.bancaditalia.it.

percentuale ad opere di carità⁹⁶. La vendita di azioni sul mercato è libera, ma per evitare ogni forma di *gharar* devono esser garantite tutte le condizioni di trasparenza e di completa informazione ai potenziali acquirenti circa la effettiva situazione della società di cui sono espressione. In generale, i giuristi islamici ritengono ammesso l'utilizzo delle azioni ordinarie nelle imprese societarie. Tuttavia, essi sottolineano la differenza esistente tra una partnership di tipo islamico (*musbaraka*), che esige un'adesione e una piena partecipazione all'iniziativa economica, e una moderna partnership di tipo occidentale, ove non si richiede alcun tipo di coinvolgimento. Il modello anglosassone della *public company* si configura pertanto come modello opposto a quello 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. Il legame esistente tra i soci di una *partnership* islamica è rafforzato e tutelato dal diritto, previsto dalla *shariah*, di *shufaah* (pre-emptive right) che consiste nel diritto di preferenza dei soci non solo nel caso di aumento del capitale, ma anche nel caso in cui un socio decida per il recesso dalla società. Questa norma crea un potenziale ostacolo al corretto funzionamento del mercato azionario poiché incide, condizionandola, sulla libertà di negoziazione dei titoli azionari.

Con riferimento alle obbligazioni convenzionali va osservato che esse in quanto titoli fondati sull'interesse non sono consentite. Tuttavia, l'esistenza di un mercato obbligazionario, quale elemento fondamentale di un'economia e importante "canale di trasmissione" della politica monetaria, è sorretta dai *ccdd Sukuk*⁹⁷, sostituti islamici delle obbligazioni conformi alle regole coraniche.

I *Sukuk* sono titoli paragonabili a obbligazioni *asset-backed*, ovvero obbligazioni a fronte delle quali vi è un patrimonio costituito da attività reali.

Se l'obbligazionista tradizionale ha il diritto di ricevere il pagamento degli interessi a scadenze predeterminate, chi detiene i *sukuk* ha invece il diritto di partecipare sia ai profitti generati dalle attività sottostanti, sia ai ricavi derivanti dal realizzo di tali attività.

Nella pratica, i *Sukuk* sono titoli obbligazionari emessi da Stati, amministrazioni pubbliche o società islamiche attraverso lo schema della cartolariz-

⁹⁶ Si tratta della cosiddetta "purificazione" o "pulizia dei dividendi". Cfr. GIOVANNI LIPPA *La realtà operativa delle banche islamiche tra tradizione ed innovazione*, consultabile su <http://www.iuraorientalia.net/>.

⁹⁷ Il termine *sukuk* è il plurale della parola araba *sakk* che significa certificato e ricorda la parola *chèque*, l'assegno, un termine già noto nella tradizione della giurisprudenza islamica.

zazione di beni (*securitization*)⁹⁸: una società veicolo (*Special Purpose Vehicle*, SPV), dotato di propria soggettività giuridica e di norma domiciliato in un paese con un regime fiscale favorevole, riceve dall'emittente dell'obbligazione gli *assets* di cui "parcellizza" la proprietà attraverso l'emissione di certificati (*Sukuk notes*) che verranno poi sottoscritti dagli investitori. I fondi raccolti sono investiti in progetti compatibili con la *shariah* mediante un contratto islamico stipulato dalla società veicolo con l'emittente per il conto dell'investitore.

La titolarità pro-quota dei beni e, quindi, l'esposizione ai rischi connessi alla proprietà giustifica l'esistenza di un profitto sotto forma di rendita che dipenderà del rendimento del contratto sottostante.

A scadenza del titolo gli investitori ricevono il rimborso del capitale (ad un prezzo stabilito in precedenza), mentre la proprietà del bene viene trasferita di nuovo all'emittente.

In via generale, le numerose tipologie di *Sukuk* esistenti possono essere raggruppate in due grandi categorie, distinguibili a seconda della struttura contrattuale sottostante:

– i *Sukuk asset-based*, che hanno come *assets* sottostanti delle attività non partecipative che generano un rendimento predeterminato (il *mark-up*) e sono molto simili alle obbligazioni convenzionali di tipo *asset-backed* (*Asset-Backed Securities*, ABS);

– i *Sukuk equity-based*, che hanno invece come *assets* sottostanti delle attività partecipative (*ṣukūk al-mushāraka* e *ṣukūk al-muḍāraba*), il cui rendimento non è predeterminato ma è basato su una logica di condivisione dei profitti e delle perdite.

Sotto il profilo tecnico, è bene sottolineare, ancora una volta, che una emissione di certificati di investimento islamici è molto prossima a una operazione di cartolarizzazione⁹⁹ convenzionale: identificato, infatti, un certo

⁹⁸ Il mercato dei *sukuk bond*, da quando è nato nel 2002 è cresciuto molto velocemente, inizialmente basato sulle emissioni *sovereign* (Malesia, Qatar, Pakistan, Bahrein) che hanno fatto da apri pista per le emissioni *corporate* (Kuwait, Arabia Saudita ed Emirati Arabi Uniti) spesso a finanziamento di grandi progetti infrastrutturali. 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. L'obiettivo dichiarato del land non è stato tanto quello di attirare l'investimento della comunità islamica (soprattutto turchi e pachistani) residenti nella regione, ma quanto quello di attrarre verso una delle zone più povere della Germania riunificata capitali provenienti dal Golfo Persico, un utilizzo, dunque, della finanza islamica in termini di marketing territoriale.

⁹⁹ La cartolarizzazione è un'operazione finanziaria consistente nella cessione di crediti o di altre attività non negoziabili, ma suscettibili di generare flussi di cassa pluriennali, e nella loro contestuale conversione in titoli negoziabili sui mercati regolamentati. Nella sua concezione più moderna, la cartolarizzazione deriva dall'analogo istituto della *securitization*, già diffuso nel mondo anglosassone

asset libero da ipoteche, si crea una apposita struttura munita di propria autonomia giuridica (*Special purpose vehicle*, Spv). Ad essa, il proprietario che necessita di un finanziamento (Sponsor) vi conferisce per un prezzo predeterminato d'acquisto *l'asset* da cartolarizzare, di norma un bene tangibile, come ad esempio un aeroporto, un'autostrada.

L'Spv emette, quindi, dei certificati (*sukuk notes*) di importo pari al prezzo concordato di acquisto dell'*asset*, utilizzando i fondi dei sottoscrittori per pagare il proprietario originario, col quale stipula un contratto islamico, in una delle tipologie note anche per il finanziamento bancario¹⁰⁰.

Tra le recenti innovazioni in tema di prodotti finanziari vanno annoverati i "fondi d'acquisto di beni" (*Commodity Fund*) e i fondi misti.

Negli ultimi anni, peraltro, sono state sperimentate delle obbligazioni convertibili in azioni emesse dal porto di Dubai, a testimonianza dello sforzo di rinnovamento "compatibile" della finanza islamica.

Considerati i ritmi di crescita, lo scenario al momento più probabile, almeno nel breve periodo, è quello che prevede un ulteriore rafforzamento del mercato obbligazionario, che potrebbe configurarsi a tutti gli effetti come una vera e propria alternativa a quello convenzionale.

per la negoziazione dei mutui edilizi e dei finanziamenti assegnati ai titolari di carte di credito. Il soggetto cessionario dei crediti oggetto di cartolarizzazione, che assume anche la funzione di intermediario finanziario, può emettere a fronte dei crediti a esso ceduti quote di partecipazione a fondi d'investimento, ovvero può emettere e negoziare sui mercati finanziari titoli corrispondenti ai crediti ceduti. Il soggetto cessionario-intermediario può quindi essere sia un fondo d'investimento abilitato a tale tipo d'operazioni finanziarie, sia una società specificamente costituita per la gestione di crediti cartolarizzati. La letteratura sull'argomento è vasta. Si v., tra molti, EDOARDO ANDREOLI, *Lo smobilizzo di un portafoglio di crediti presenti e futuri, quale mezzo di autofinanziamento delle imprese italiane sul mercato dei capitali (prime note in merito all'operazione di securitisation)*, in *Riv. di diritto privato*, 1993, n. 1, pp. 47 ss; MARIO ANOLLI, *La securitization: considerazioni per lo sviluppo di un mercato secondario di asset backed securities (ABS)*, *Banca notizie*, 2000, n. 1, pp.1 ss.; per una schematica trattazione delle implicazioni di carattere fiscale.; MICHELE CARPINELLI e EDOARDO ANDREOLI, *Legal aspects of securitisation transactions in Italy*, in *Asset Securitisation*, 1991, pp. 441 ss.; STEFANO DELL'ATTI, *La cartolarizzazione dei crediti: problematiche attuali alla luce dei nuovi orientamenti*, ESI, Napoli, 2005; GIOVANNI FERRI, *La cartolarizzazione dei crediti. Vantaggi per le banche e accesso ai mercati finanziari per le imprese italiane*, in *Studi e note di economia*, 1998, n. 3, pp. 87 ss.

¹⁰⁰ MICHEL RUIMY, *La finance islamique*, Franel, Bourcheville (Qc), Canada, 2008 pp. 122 e ss.