



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea Magistrale (LM38)

in

**Lingue, economie e istituzioni dell'Asia e dell'Africa
mediterranea**

(Ordinamento D.M. 270/2004)

Tesi di Laurea

**Scenari attuali ed orizzonti futuri della Finanza islamica
e degli investimenti SRI.**

Il caso di Dubai.

Relatore

Ch. Prof. Vasco Fronzoni

Correlatore

Ch. Prof. Andrea Facchin

Laureanda

Carlotta Martina

Matricola 883039

Anno Accademico

2020/2021

*Alle mie amate nonne Pasquina e Teresa,
Preziose perle per il mio percorso di crescita,
Solido rifugio nei momenti difficili.*

INTRODUZIONE	6
PRINCIPI E CARATTERISTICHE DELLA FINANZA ISLAMICA	12
1.1 Origini della Finanza islamica e diffusione del sistema bancario islamico	12
1.2 Fonti religiose e giuridiche nell’Islam	17
1.3 Business ethics e principi di Finanza islamica	23
1.4 Il sistema bancario islamico e la nascita di organismi internazionali di Finanza islamica	35
1.5 I principali strumenti di Finanza islamica	44
1.6 I principali prodotti Šarī'a compliant e l’evoluzione del mercato dei capitali	57
TENTATIVO DI DEMISTIFICAZIONE DELLA FINANZA ISLAMICA	70
1.1 Introduzione	70
1.2 I principali cliché ed errori di valutazione riguardo alle pratiche comuni di Finanza islamica	71
1.3 La dimensione valoriale proposta dalla Finanza islamica	85
1.4 Gli aspetti critici e i punti di debolezza della Finanza islamica	95
PROSPETTIVE DI SVILUPPO E TRANSIZIONE ECOLOGICO-AMBIENTALE DELLA FINANZA ISLAMICA	100
3.1 Andamento attuale e prospettive di crescita future della Finanza islamica	100
3.1.1 Traiettorie di sviluppo della Finanza islamica nei diversi mercati finanziari	109
3.2 Transizione ecologica ed ambientale della Finanza islamica ed adozione dei criteri ESG	115
3.2.1 Gli acceleratori per la crescita economico-finanziaria della Finanza islamica	115
3.2.2 La Finanza islamica e i criteri ESG	117

3.2.3	Gli investimenti SRI e gli obiettivi ESG	121
3.2.4	Il concetto di “sostenibilità” insito nella Finanza islamica	123
3.2.5	I rischi sociali ed ambientali per le istituzioni finanziarie islamiche	126
3.2.6	Il confronto tra la Finanza islamica e gli investimenti SRI	128
3.2.7	L’allineamento degli investimenti SRI e dei servizi Šarī’a compliant in termini di performance	137
3.2.8	Due modelli complementari di finanza “prudente”	140
	LA FINANZA ISLAMICA E GLI INVESTIMENTI SRI NEGLI EAU: IL CASO STUDIO DEL PARCO SOLARE DI DUBAI	142
4.1	La visione degli EAU in merito alla finanza sostenibile	142
4.2	Il caso studio di Dubai: città pioniera in tematiche di sostenibilità	152
4.3	Il Parco Solare di Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm	159
	CONCLUSIONE	169
	BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	173

NOTA DI TRASLITTERAZIONE

Per l'elaborato è stato utilizzato il seguente sistema di traslitterazione:

Lettera	Traslitterazione adottata
ا	ā
ء	◌◌◌
ب	b
ت	t
ث	ṭ
ج	ǧ
ح	ḥ
خ	ḫ
د	d
ذ	ḏ
ر	r
ز	z
س	s
ش	š
ص	ṣ
ض	ḏ
ط	ṭ
ظ	ẓ
ع	◌◌◌
غ	ǧ
ف	f
ق	q
ك	k
ل	l
م	m
ن	n
ه	h
و	w, ū
ي	y, ī

INTRODUZIONE

مقدمة

الشريط الأحمر الذي يرافق العمل بمجمله يسلط الاضواء على الجانب الأخلاقي والديني للنظام المالي الاسلامي وعلى تطوره نحو استثمارات مستدامة ومسؤولية ومشاريع صديقة للبيئة. بشكل خاص ما نريد أن نبرهن عليه هنا هو الرباط المتين بين النظام المالي الإسلامي، المتجذر في الشريعة الإسلامية وفي نظام قيم أخلاقية تماماً، ونوع من نظام مالي عالمي " حذر " وعلى الأخص "مسؤول" على الصعيد الاجتماعي والبيئي.

فكرة تعميق البعد الأخلاقي واستدامته من المالية الإسلامية ولدت كنتيجة مادة قانون الدول الاسلامية التي درستها في الماجستير، تم في هذا البرنامج الدراسي تقديم بعض المبادئ والقواعد المالية الإسلامية. تطورت فكرة التعميق خلال فترة التدريب التي استمرت 3 أشهر في إمارة دبي، حيث تمكنت من التعمق شخصياً في بعض المواضيع المفتاحية من ناحية الاستدامة المالية في البلد.

بفضل ابحاث ميدانية دقيقة والاستطلاعات والمقابلات المحلية وبفضل المساعدة الثمينة المقدمة من المكتب الإيطالي للصناعة والتجارة في دولة الإمارات العربية المتحدة تمكنت من جمع المعلومات المفيدة حول الجهود التي تبذلها الدولة منذ سنوات عدة لدمج طرق استدامة جديدة في النظام المالي الوطني المعقد ذو أساس إسلامي.

إذاً خلال برنامج دراستي لقانون الدول الاسلامية كنت مفتونة بكيفية عمل النظام المالي الإسلامي، خاصةً فيما يتعلق بالجوانب المشتركة والمختلفة عن النظام المالي الغربي، فخلال إقامتي في دبي بقيت منبهرة من اهتمام المستثمرين المسلمين بنظام

مالي " مسؤول" ممكن أن يعمل "كجسر" بين النظام الاقتصادي الإسلامي والنظام الاقتصادي العالمي.

إن الفضول الأولي البدائي تجاه موضوع لم ادرسه في مجال دراستي تحوّل فعلاً إلى خبرة شخصية أولاً، ليس فقط من خلال قراءة العديد من المقالات والتقارير التي تتعلق بالمالية الإسلامية، بل خاصة من إمكانية التفاعل مع المجتمع الإماراتي ورؤية نتيجة الإستثمارات المستدامة التي أغنت اطروحتي.

إن فرصة الإقامة لبعض الأشهر بسبب العمل في دولة الإمارات العربية المتحدة سمحت لي أن اربط الفرضية الأولى، التوافق بين مبادئ النظام المالي الإسلامي ومبادئ النظام المالي العالمي "المسؤول"، بدراسة حالة محددة ومتصلة ببرنامج الاستثمارات بمبادرة من الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم لبناء حديقة على الطاقة الشمسية في دبي.

هذا واحد من الأمثلة الكثيرة التي تبين المحاولات من قبل دولة، تحديداً من قبل مدينة ذات جذور إسلامية لترويج اندماج محتمل بين معايير "ESG" (بيئية، اجتماعية، حكومية) والديناميات المالية الوطنية الرئيسية.

قبل تحليل إمكانية التوافق بين النظام المالي الاسلامي والنظام المالي العالمي " الحذر" لقد قمت بتعميق المبادئ التوجيهية والخصائص الأساسية التي تجعل النظام المالي الإسلامي فريداً من نوعه: من حيث أصوله حتى انتشار نظامه المصرفي والمالي الإسلامي في بلاد إسلامية وغربية.

إن الأمر الذي يجعل النظام المالي الإسلامي مختلفاً عن النظام المالي الغربي هو أولاً جذوره في المصادر القانونية والدينية، خصوصاً في الشريعة والقرآن الكريم. فإذا النظام الاقتصادي العالمي قد حرر نفسه مع الوقت من الافتراضات الدينية، تركز العديد من الدول الإسلامية حتى الآن على نوع من نظام مالي إسلامي أو مختلط ينص على مبادئ الشريعة الإسلامية.

في الواقع الإسلام حالياً هو الدين الوحيد من بين الديانات الإبراهيمية التي تعطي توجيهات و تعاليم، ليس فقط على المستوى الاجتماعي والأخلاقي، بل على المستوى الاقتصادي والمالي أيضاً حول حياة المسلمين والذي يضع عقائد أساسية وثابتة تشكل "اقتصاد إسلامي محدد" (مثلاً: كل المعايير في المجال المالي، الخدمات المصرفية، الإرث، والضرائب).

من أحجار الزاوية للنظام الاقتصادي المالي الإسلامي وجد تحريم أخذ الفوائد من القروض (تحريم الربا) بالإضافة إلى تحريم الاستثمارات في مشاريع خطيرة جداً (الغزر)، أو مضاربية (الميسر)، وتحريم تشجيع الأنشطة غير الشرعية في القرآن وأخيراً تحريم الإثراء غير المشروع، والاستغلال الذي لا مبرر له.

تسلط هذه التوجيهات الاضواء على الأهداف الأساسية للمالية الإسلامية، أو بشكل خاص بناء نظام اقتصادي صحيح، عادل وخاصةً قادر على ضمان حياة سليمة للأمة جميعها.

لذلك نحن نتكلم عن نموذج اقتصادي أخلاقي وديني يقوم بجمع كل أهداف تعظيم الأرباح للفرد وحماية النسيج الاجتماعي.

المبادئ الأساسية للنظام الاقتصادي الإسلامي والمحظورات القرآنية في هذا المجال أدت إلى ظهور البنوك الإسلامية الأولى التي تعتمد على الديناميات الأخلاقية في المالية الإسلامية. لقد طورت البنوك طريقة جديدة مبنية على مشاركة الأرباح والمخاطر بين الدائن (البنك) والمدين (الزبون) مستخدمة أدوات مالية جديدة مرتبطة بتعاليم الشريعة الإسلامية.

هذه الأدوات أصبحت بديلاً صالحاً عن نظام التطبيق التقليدي للضرائب والفوائد المشترك من النظام المالي الغربي الذي قبل إنشاء المالية الإسلامية استبعد حصة مهمة من السوق. إن إدخال الأدوات المالية الجديدة أدى إلى نمو المنتجات والخدمات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية والتي تجذب مستثمرين جدد وتستجيب إلى حاجات الأمة.

مع مرور الوقت وتقديم منتجات وخدمات أكثر تطوراً سجل النظام المالي الإسلامي تقدماً سريعاً سواء من حيث تحقيق الأرباح والمصالح، ليس فقط من قبل الدول العربية، لكن من قبل بعض الدول الغربية أيضاً التي وجدت مزايا عديدة ذات طابع صلب في نوع من نظام مالي أخلاقي ومستدام.

بالرغم من الانفتاح من قبل المجتمع الدولي على النظام المالي البديل لا يزال هناك سوء فهم حول النظام المالي الإسلامي ولذلك من المهم القضاء عليه وتثبيت صلاحية فعالية وقبل كل شيء قدرة النظام المالي الإسلامي على التكيف مع سياقات مختلفة خصوصاً في الوقت الحالي مع تحول الاتجاه الاقتصادي من مجرد تعظيم الفوائد إلى استثمارات مستدامة ومسؤولة. إن الطابع المستدام، وطابع المقاومة والأخلاق تدخل ضمن نقاط القوة الرئيسية للنظام المالي الإسلامي.

إن عملية إزالة الغموض عن النظام المالي الإسلامي لا تشمل فقط توضيح الجوانب الإيجابية لهذا النظام الاقتصادي البديل بل تفترض تحليلاً لكل الانتقادات والمشكلات الداخلية أيضاً التي تحتاج إلى حل. بالرغم من وجود عدة قيود يجب مواجهتها على النظام المالي الإسلامي الجديد إلا أنه يعمل كالحود الجديدة الإسلامية للنظام المالي على مستوى العالم.

بعد دراسة عميقة حول للأداء الفعلي للنظام المالي الإسلامي وطابعه الأخلاقي ركزت الدراسة على الهدف النهائي لهذه الورقة وهو فرضية جمع محتمل بين النظام المالي الإسلامي والتحول البيئي الذي يؤثر على العالم كله. في الواقع أحد العوامل المسرعة الرئيسية التي تجعل الآثار المالية أقوى ترتبط بدمج معايير "ESG".

إن النظام المالي الإسلامي في متابعة تعاليم الشريعة يربط نفسه مباشرةً بتطبيق عوامل "ESG" على الصعيد الاقتصادي وعموماً يربط نفسه بنوع من النظام المالي الأخلاقي والمستدام. كما سنتحدث في الجزء الثاني من عملنا تظهر سلسلة من المتوازيات بين النظام المالي الإسلامي والنظام المالي المستدام و "المسؤول" التي تؤدي إلى العديد من المزايا من حيث دمج النظامين.

وهذا بالطبع لا يعني أن كل نشاط مالي يدخل في اعتبارات "ESG" يعمل بنفس الطريقة للنظام المالي الإسلامي ولذلك توجد حالات حيث لا يسير النموذجان جنباً إلى جنب، بل يقدمان تنوعات واختلافات عديدة.

ومع ذلك توجد حالياً العديد من الأدلة التي تسلط الاضواء على تماثل قوي جداً بين هاتين الطريقتين الجديتين للنظام المالي، خاصةً بعد زيادة الاهتمام بالطريقتين

فيما يتعلق باعتماد معايير "ESG" وتطوير المشاريع المالية "استثمارات مستدامة ومسؤولة". إن الاهتمام بالقضايا المتعلقة بحماية البيئة والحفاظ على النسيج الاجتماعي ورفاه المجتمع يبدو نقطة التقاء مثيرة للاهتمام بين هذين العالمين.

إن هدف هذه الدراسة بالفعل هو كشف حق الدمج بين النظام المالي الإسلامي والنظام المالي العالمي "المسؤول".

من أجل ذلك درسنا حالة مثل دولة الإمارات العربية المتحدة خاصةً مدينة دبي التي تتجه نحو نظام مالي مستدام وقريب من النظام المالي الداخلي المبني على أسس إسلامية. إن مدينة دبي تهدف إلى انتقال اقتصادها نحو الحدود "الخضراء"، خاصةً فيما يتعلق بالاستثمارات المحلية والأجنبية.

المشروع المهم للاستدامة من بين المشاريع التي تنفذها المدينة بنجاح هو الحديقة الشمسية المعروضة من الشيخ محمد بن راشد المكتوم الذي يوضح الغرض من هذه الأطروحة: الدمج بين نموذجين متكاملين من نظام مالي حذر ومستدام.

CAPITOLO 1

PRINCIPI E CARATTERISTICHE DELLA FINANZA ISLAMICA

1.1 Origini della Finanza islamica e diffusione del sistema bancario islamico

La comunità musulmana attualmente conta più di un miliardo di credenti nel mondo, che contribuiscono attivamente alla vita sociale ed economica del Paese nativo o di quello in cui risiedono. Tale notevole cifra comporta di conseguenza un massiccio interesse mondiale non solo verso la dimensione culturale e religiosa della comunità musulmana, già da tempo vagliata ed approfondita in diversi studi internazionali, ma anche e soprattutto la sfera economico-finanziaria islamica.

La Finanza islamica rappresenta un settore ancora acerbo rispetto all'ormai consolidato sistema finanziario convenzionale occidentale, tuttavia ricerche di mercato hanno dimostrato come in realtà essa sia un comparto in rapida crescita. Infatti, nonostante la crisi economica del 2010 abbia colpito pesantemente l'economia globale reale, il comparto finanziario islamico si è dimostrato resiliente, registrando un tasso medio di crescita degli asset *Šarī'a compliant*¹ del 10-15% negli ultimi dieci anni e le attività bancarie islamiche hanno sfiorato annualmente una crescita del 44%².

Questo rapido incremento delle attività finanziarie islamiche in un lasso di tempo relativamente breve si è verificato nonostante esse costituiscano soltanto l'1% del mercato economico-finanziario mondiale. La Finanza islamica si sta dunque facendo strada in un quadro economico convenzionale da tempo consolidato, mostrando un alto potenziale di sviluppo e di resistenza alle fluttuazioni economiche.

L'interesse internazionale per questo mercato emergente sta crescendo in maniera esponenziale nell'ultimo decennio, tuttavia le sue radici risalgono a tempi ben più lontani.

¹ Per prodotti *Šarī'a compliant* si intende una vasta gamma di prodotti e servizi *halāl*, ovvero leciti ed ammessi dalla Legge Sacra islamica.

² Deloitte, *Soluzioni, Finanza islamica*, in "Deloitte Italy" (Online), disponibile all'indirizzo: <https://www2.deloitte.com/it/it/pages/financial-services/solutions/islamica-italy-fsi.html> (Consultato il 31/08/2021).

Le fondamenta della Finanza islamica furono gettate già al tempo del profeta Muḥammad, il quale in seguito all'egira verso la città di Medina nel 622 d.C fondò una vera e propria comunità musulmana, secondo principi sociali ed economici ³.

Il profeta, essendo lui stesso un abile mercante, costituì una società improntata alle attività commerciali nei dintorni della Mecca e di Medina, dettando alcune pratiche che fossero conformi ai precetti islamici. La Legge Sacra dell'Islam diventò così una guida assoluta per i musulmani, in quanto essa regolava tutti gli aspetti privati e pubblici, politici e religiosi, sociali ed economici della vita di ogni singolo credente.

Tra i fondamenti di un'economia fondata su principi islamici spiccavano ad esempio valori sociali, quali la giustizia sociale e la cooperazione comunitaria, così come il divieto d'applicazione di interessi o di speculazione indebita secondo il principio necessario di distribuzione egualitaria della ricchezza. Questi sono solo alcuni esempi, che verranno successivamente approfonditi, che mettono in evidenza l'incontestata rilevanza dell'aspetto religioso all'interno della sfera economica.

In seguito alla morte di Muḥammad (632 d.C), i suoi seguaci e le generazioni successive non abbandonarono l'eredità trasmessa loro dal profeta, al contrario continuarono a far riferimento al Corano e alla tradizione sacra nelle loro attività commerciali.

Si venne così a costituire lo scheletro fondante delle operazioni finanziarie islamiche, su cui avrebbe successivamente poggiato la più ampia e complessa struttura della Finanza islamica contemporanea. Quest'ultima infatti ha mantenuto dagli inizi fino ai giorni nostri un filo conduttore, su cui si basa attualmente l'immenso monumento che effettivamente è il mercato economico-finanziario islamico: la "religiosità" del sistema economico e legislativo del mondo islamico.

La religione ha da sempre influito sulla sfera individuale e comunitaria del singolo credente, non solo nell'Islam, ma anche per quanto riguarda le altre religioni monoteistiche (Cristianesimo ed Ebraismo). Tuttavia, mentre il mondo cristiano

³ ANĪS Y., *La Finanza islamica: quadro storico e prospettive in Italia*, Tesi di Laurea Magistrale in Economia Aziendale, Calabria: Università della Calabria, anno accademico 2013/2014 (Consultato il 31/08/2021), pp.4-16.

occidentale nel tempo ha imboccato una visione più liberale e laica, la realtà islamica è rimasta ancorata al fattore religioso, quale fulcro di ogni attività del credente.

Nel corso dei secoli infatti, numerosi *‘Ulamā*⁴ si confrontarono con nuove sfide e difficoltà nelle trattative economiche, date dalla necessità di far fronte alle moderne esigenze della comunità musulmana, rimanendo allo stesso tempo fedeli ai precetti islamici. Nacque quindi la necessità di stabilire e mettere per iscritto alcune delle principali norme economiche e commerciali, che costituirono vere e proprie fonti di riferimento per la Finanza islamica già dalla fine del X secolo.

Il processo di codificazione e sviluppo di vere e proprie transazioni finanziarie compatibili con la Legge Sacra si venne a consolidare nel tempo, ponendo al centro dell’attenzione l’indispensabilità del commercio e il divieto coranico del *Ribā*, ovvero «qualsiasi forma di lucro iniquo in quanto non derivante dal lavoro e dall’attività dell’uomo, ovvero che porti in sé conseguenze-valutate sotto il profilo etico- non conciliabili con i criteri di solidarietà ed equità che debbono ispirare i rapporti patrimoniali a livello sia interpersonale, sia internazionale»⁵.

Per quanto riguarda le attività commerciali, sin dagli inizi del periodo islamico fino alla caduta dell’Impero Ottomano il commercio rappresentava la principale fonte di ricchezza per la comunità musulmana⁶. A riprova di ciò nel 1850 d.C., durante il periodo ottomano, venne promulgato il Codice di commercio che portò alla codificazione di innumerevoli articoli in materia commerciale e finanziaria, tra cui la liceità o meno dei tassi di interesse, che si diffusero anche a seguito della caduta dell’Impero Ottomano e la consolidazione degli Stati arabi⁷.

⁴ Gli *‘Ulamā* sono studiosi ed esperti delle scienze religiose islamiche. Per maggiori dettagli in merito alle figure autoritarie dell’Islam si rimanda a: BRIGNONE M., “Chi sono le autorità dell’Islam”, *Fondazione Oasis* (Online), Le figure che parlano a nome dei musulmani (2017), disponibile all’indirizzo: <https://www.oasiscenter.eu/it/chi-sono-le-autorita-dellislam> (Consultato il 31/08/21).

⁵ PICCINELLI G.M., “I contratti bancari islamici per il credito e l’investimento”, in *Banche islamiche in contesto non islamico*, Roma, IPO (1994), pp.111.

⁶ SCATTONE C., “Nascita ed evoluzione della Banca Islamica: dal divieto coranico di *Ribā* al dibattito giuridico sugli interessi bancari”, in *Annali della Facoltà di Giurisprudenza di Taranto*, Anno 1, vol.II (2008), pp.376-396.

⁷ CASTRO F., “La codificazione del diritto privato negli Stati arabi contemporanei”, in *Rivista di diritto civile*, p.I (1985), pp.377-447.

La dissoluzione dell'Impero Ottomano, il periodo di colonizzazione da parte delle grandi potenze europee e l'incontro con l'economia occidentale ebbero successivamente un forte impatto sul sistema economico-finanziario islamico, che fu così costretto a confrontarsi con metodi del tutto nuovi e con un nuovo spirito di modernità.

Nei Paesi islamici, un vero e proprio sistema finanziario così come lo intendiamo oggi, venne istituito alla fine del XIX secolo dopo la fase di decolonizzazione e la scoperta di numerosi giacimenti petroliferi, specialmente nei Paesi del Golfo.

Le prospettive di ricchezza dovute al petrolio spinsero gli stati europei a voler creare una rete di rapporti commerciali internazionali e ad investire in questi Paesi emergenti e promettenti a livello finanziario.

Le banche occidentali iniziarono difatti ad aprire alcune succursali nelle ormai ex colonie e si gettarono così le basi per un nuovo tipo di finanza che rispettasse non solo le norme internazionali, ma anche ed in particolar modo i principi sacri coranici⁸.

Dopo la fine della Seconda guerra mondiale, tra gli anni '50 e '60, l'Egitto e il Pakistan furono i primi Paesi islamici a creare un proprio sistema bancario che rispettasse i dettami religiosi e che si liberasse dal controllo politico ed economico dei precedenti coloni occidentali⁹.

Nel 1962 in Egitto venne infatti costituita ad opera di Aḥmad Al-Naḡḡār¹⁰ la prima Cassa di risparmio rurale di *Mit Ghamr*¹¹ su modello delle casse di risparmio tedesche.

L'idea principale era quella di dar vita ad un sistema di supporto creditizio musulmano che vietava le tasse di usura e favorisse invece la partecipazione del credito agli utili e alle perdite dei risparmiatori, nonché soci della banca.

⁸ LONGO P., *La Finanza islamica: teoria, prassi e ambiguità*, "The Global Eye", 2015, disponibile all'indirizzo: <https://www.aspeninstitute.it/aspenia-online/article/la-finanza-islamica-teoria-prassi-e-ambiguit%C3%A0> (Consultato l'1/09/2021).

⁹ °ASKARI H. e IQBAL Z., "Opportunities in Emerging Islamic Financial Markets", in *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol.48 (194), 1995, pp. 255-282.

¹⁰ Economista egiziano che visse in Germania nel secondo dopoguerra.

¹¹ Villaggio rurale scelto come sede per l'istituzione di un nuovo sistema bancario.

Malgrado il successo di questa prima esperienza, essa venne bloccata per questioni politiche nel 1967, quando diverse società d'investimento egiziane subirono una battuta d'arresto a causa di alcune accuse di speculazione indebita. Questo iniziale tentativo ha però ispirato la successiva nascita di istituti bancari islamici attivi.

Gli anni '70 furono fondamentali per la nascita del sistema finanziario islamico, infatti l'Egitto nel 1970 partecipò alla Conferenza dei Ministeri degli Affari Esteri Arabi in Arabia Saudita, dove venne istituito il Segretariato Generale dell'Organizzazione della Conferenza Islamica (OCI) ¹².

A seguito di questa decisiva conferenza venne fondato nel 1973 un istituto finanziario intergovernativo, la *Islamic Development Bank* con sede a Jedda e nel 1975 la prima banca islamica privata, la *Dubai Islamic Bank*, con lo scopo di coinvolgere più Stati islamici possibili per lo sviluppo socio-economico degli Stati membri ¹³.

Per il caso italiano venne costituita nel 1972 l'*Arab Italian Bank S.p.A* con lo scopo di promuovere maggior cooperazione economica e incrementare gli scambi commerciali tra l'Italia e i Paesi arabo-musulmani.

Negli anni '80 emersero nuove iniziative che puntavano ad una totale islamizzazione del proprio sistema bancario, tra cui il Pakistan che nel 1979 lanciò il primo programma con questo obiettivo, seguito poi dall'Iran e dal Sudan nel 1983.

Negli anni '90 si verificò una rapida crescita delle istituzioni finanziarie islamiche e con esse crebbe anche l'interesse internazionale verso questo mercato emergente, tant'è che vennero inaugurati i primi sportelli islamici all'interno di banche convenzionali e vennero istituite filiali *Šarī'a compliant*.

Pionieri di quest'evoluzione furono l'Inghilterra e gli Stati Uniti, infatti nel 1995 istituirono indici di borsa relativi a strumenti finanziari islamici, quali il *Dow Jones Islamic Index* e il *Financial Times Islamic Index*.

¹² BIONDI Y., *L'economia e la Finanza islamica*, in "Yuri Biondi website", http://yuri.biondi.free.fr/ybiondi_it.HTM (Consultato l'1/09/2021), pp.1-7.

¹³Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato l'1/09/2021).

Successivamente, al fine di regolamentare maggiormente le istituzioni finanziarie islamiche venne creato nel 1991 in Bahrein l'*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) e nel 2002 in Malaysia l'*Islamic Financial Service Board* (IFSB) con l'obiettivo di armonizzare le azioni di controllo e regolamentazione della Finanza islamica.

La prima banca islamica in Europa venne istituita successivamente nel 2004 in Inghilterra, che rimane tutt'ora la principale piazza del mercato islamico.

Il XXI secolo porta invece con sé nuove sfide e opportunità di crescita per la Finanza islamica, non solo nei Paesi a maggioranza musulmana, ma anche a livello mondiale, in quanto le caratteristiche intrinseche di questo tipo di finanza a sfondo etico e il suo promettente giro d'affari stanno avvicinando sempre di più la cultura economica occidentale a quella islamica.

1.2 Fonti religiose e giuridiche nell'Islam

Nell'Islam i dettami contenuti nella *Šarī'a* non si limitano dunque esclusivamente alla sfera privata, ma come già emerso precedentemente, essi si configurano come veri e propri principi guida per ogni settore della comunità musulmana (*Umma*), tra cui quello economico. Al fine di capire in profondità il legame indissolubile tra la sfera religiosa e quella finanziaria, è tuttavia necessario partire dalle basi dell'Islam, in particolar modo dalle sue fonti giuridiche e religiose.

Letteralmente Islam significa devozione e sottomissione al volere divino, da cui deriva il termine *Muslim*, che è il participio del verbo arabo *Salima*, il cui significato riporta alla totale adorazione e venerazione per Dio ¹⁴.

La religione islamica fiorì a La Mecca nel 610 d.C., che in quel periodo era uno dei più importanti centri commerciali della Penisola Arabica, a seguito della predicazione di Muḥammad, per i musulmani il "Sigillo dei profeti" ¹⁵.

¹⁴ BAUSANI A., *L'Islam: una religione, un'etica, una prassi politica*, Garzanti, Gli elefanti.Saggi, 1999.

¹⁵ Nel Corano Maometto viene definito "Sigillo dei profeti" in quanto si ritiene che sia l'ultimo della catena dei profeti inviati da Dio sulla Terra.

I meccani dunque furono fondamentali per la creazione di una cultura che intrinsecamente portava già con sé elementi di natura socio-economica, basati sui precetti religiosi di giustizia sociale e cooperazione comunitaria.

L'analisi del sistema economico e della Finanza islamica non può dunque prescindere dall'approfondimento dell'insieme di regole che gettano le basi di un sistema così articolato e totalizzante, ovvero le fonti di produzione religiosa e giuridica del diritto islamico ¹⁶.

La fonte primaria di tali principi è indubbiamente il Corano (*Qurʾān*) nei suoi versetti giuridici, ovvero il libro sacro dell'Islam che raccoglie le rivelazioni fatte da Dio al profeta Muḥammad tramite l'Arcangelo Gabriele.

Esso è costituito da 114 capitoli (*suwar*), che a loro volta sono suddivisi in versetti variabili (*ayāt*), e ogni capitolo viene classificato a seconda del periodo in cui è avvenuta la rivelazione: periodo meccano (esso raccoglie le rivelazioni ricevute da Maometto nella sua città natale di La Mecca) e periodo medinese (esso invece fa riferimento alle rivelazioni in seguito all'egira compiuta dal profeta e i suoi seguaci verso Medina).

Tra i due periodi vi è un'enorme differenza a livello sia stilistico che contenutistico, tant'è che i capitoli meccani fanno riferimento ai pilastri del credo e culto islamico, mentre quelli medinesi riguardano gli aspetti politici, sociali e giuridici della comunità, infatti il sistema economico e finanziario islamico trae le sue radici proprio da quest'ultimi. Il Corano dunque si concentra per lo più sulla dimensione etica e morale della vita di ogni singolo credente, e presenta solo un 4% del totale di versetti giuridici e norme specifiche che regolano il diritto islamico.

¹⁶ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB), Quaderni giuridici N.6, 2014, pp.4-5.

Il Libro Sacro si configura esso stesso come l'incarnazione materiale della parola di Dio, per cui si esclude qualsiasi intervento umano nella rivelazione dei versetti, mentre si esalta la sua perfezione in termini linguistici e di significato:

Lo giuro per il declino delle stelle
E questo è giuramento solenne, se lo sapeste-
Che questo è in verità un Corano nobilissimo,
(Contenuto) in un Libro custodito
Che solo i puri toccano.
È una Rivelazione del Signore dei mondi¹⁷.
(Cor 56,75-80)

La parola di Dio (*Kalām Allah*) racchiude tre tematiche fondamentali, ovvero l'unicità divina o *Tawhīd*, le storie della catena profetica precedente a Maometto (*Aḥbār*) e infine l'insieme di regole e leggi che governano la vita del credente, in tutte le sue componenti (*Adiyānā*).

Il Corano è seguito in ordine di importanza dalla *Sunna*, ossia la raccolta degli atti, le consuetudini e le tradizioni associate al profeta Muḥammad (*Hadīṭ*) e tramandate nel corso dei secoli oralmente dai suoi seguaci, per poi essere messe per iscritto solo successivamente alla sua morte. La validità della *Sunna*, intesa in senso astratto come "Tradizione", si riscontra proprio nel Corano, che più volte riporta come in essa i musulmani possano trovare un buon esempio da seguire (*Uswa Ḥasana*).

La *Sunna* ricopre un ruolo fondamentale nella comprensione dei dettami religiosi in ragione del fatto che solo il 3% dei versetti coranici contiene precetti normativi, che inoltre risultano essere spesso di difficile interpretazione.

La tradizione profetica è dunque fondamentale per colmare quei vuoti lasciati dal Corano a livello giuridico-normativo e risulta essere centrale nella definizione delle principali disposizioni di economia e Finanza islamica ¹⁸.

Originariamente la raccolta dei detti e delle azioni del profeta veniva trasmessa esclusivamente oralmente, per cui è stata successivamente introdotta una scienza che

¹⁷ Questa e le successive citazioni del Corano sono tratte dalla traduzione di BAUSANI A., Rizzoli, Milano, 1961.

¹⁸ *Etica ed economia nell'Islam: alcune considerazioni* (Online), disponibile in formato PDF all'indirizzo: <http://www.certificazionetica.org/public/upload/Principi%20etici%20islamici.pdf> (Consultato il 2/09/21), pp.1.

andasse a verificare la catena dei trasmettitori e la validità e veridicità dei contenuti, in modo da conferire assoluta autorità a questa seconda fonte religiosa.

È dunque chiaro come il Corano e la *Sunna* non solo emergono quali pilastri fondanti dell'Islam, ma risultano essere due fonti estremamente correlate tra loro e complementari in quanto assieme rendono la comprensione degli innumerevoli precetti islamici più chiara e trasparente per tutta la *Umma*.

Una terza fonte è l'*Ijmā'*, ossia il consenso logico degli '*Ulamā'*', studiosi religiosi e giurisperiti in grado di interpretare la legge islamica.

Nell'eventualità in cui sia il Corano che la *Sunna* non forniscano delucidazioni chiare e dettagliate in determinate casistiche di difficile comprensione, risulta fondamentale il ruolo dei dotti giurisperiti musulmani nella corretta interpretazione della situazione¹⁹. Gli '*Ulamā'*' sono dunque chiamati a compiere uno sforzo interpretativo (*Iğtihād*) al fine di colmare eventuali lacune di significato lasciate dalle due principali fonti religiose, ovvero il Corano e la *Sunna*.

Ultima ma non meno importante fonte orale è il *Qiyās*, che identifica il processo deduttivo per analogia²⁰.

Qualora le norme coraniche e i detti profetici risultassero ambedue ambigui, è necessario che i dottori della legge islamica, attraverso l'*Ijmā'* e il *Qiyās*, esercitino il proprio giudizio personale e indipendente basandosi sull'analisi proporzionale del rapporto costi-benefici per la *Umma* e il suo benessere sociale.

Fonti sussidiarie comprendono poi il *Ra'y* (le opinioni dei giuristi), l'*Istiḥsān* (i risultati delle decisioni giuridiche), la *Maṣlaha* (l'utilità pubblica), l'*Amāl* (il precedente giuridico) e la *ḍarūra* (la necessità).

Attraverso queste fonti, ogni giurisperita islamico è incaricato a definire la qualificazione giuridica delle azioni umane, che vengono suddivise in cinque categorie: obbligatorie (*Fard*), raccomandate (*Mansūh*), indifferenti e lecite (*Ḥalāl*), sconsigliate (*Makrūh*) e proibite (*Ḥarām*).

¹⁹ 'ASKARI H. e TAGHAVI R., "I fondamenti di principio di un'economia islamica", in *Moneta e Credito*, Vol.58, No.232 (2005), pp.175-194.

²⁰ *Etica ed economia nell'Islam: alcune considerazioni* (Online), pp.2.

Sia le fonti primarie, sia in particolare quelle secondarie, costituiscono lo scheletro dell'ingente lavoro dottrinale ed interpretativo portato avanti nel corso dei secoli dalle principali scuole giuridiche islamiche (*Madhāb*), con l'obiettivo di chiarire eventuali dubbi e perplessità legati all'interpretazione della volontà divina.

Una prima importante scissione all'interno della sfera giuridica islamica prevede le differenze tra *Sunnismo*, le cui interpretazioni giuridiche si basano sulla *Sunna*, e *Sciismo*. Tra le diverse scuole giuridiche *sunnite* "ortodosse" che si sono sviluppate nel corso del tempo, le principali tutt'oggi sono la scuola *Ḥanafīta*, *Malikīta*, *Šafi'īta* ed *Ḥanbalīta* ²¹.

Appare dunque chiaro come gli aspetti fondamentali di tutte le fonti religiose citate siano aperti all'interpretazione della Legge islamica da parte delle diverse scuole giuridiche, tant'è vero che i dotti religiosi sono chiamati a dare giudizi di pubblico interesse, così come considerazioni di natura economica e finanziaria. Il fatto che lo sforzo di comprensione fosse estremamente elastico permetteva di stare al passo con i cambiamenti storici e sociali della comunità musulmana, tuttavia persisteva lo spettro dell'arbitrarietà delle decisioni prese dagli *Ulamā*.

Il principale punto di riferimento per evitare un'eccessiva coesistenza di pareri giuridici contrastanti è sempre stato e continua ad essere il Corano, considerato dalla comunità come unica espressione fedele ai pronunciamenti di Dio.

Esso pertanto dà prescrizioni immutabili ed invariabili per tutte le sette dell'Islam su più livelli: spirituale, sociale, economico e giuridico. L'interesse ultimo dell'Islam è infatti garantire un ordine pubblico ben definito, nel quale la fede sia orientata a garantire il benessere materiale della collettività.

Tutte le fonti sopra citate stanno dunque alla base della *Šarī'a*, che si divide in due ambiti principali: le *ibādāt*, ovvero gli atti di culto e devozione che si rifanno principalmente al rapporto verticale tra Dio e il credente, e le *mu'āmalāt*, le attività economiche, sociali e giuridiche che riguardano il rapporto orizzontale a livello comunitario.

²¹ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp. 6-8.

La prima dimensione poggia sui 5 pilastri dell' Islam: professione di fede (*Šahāda*), la preghiera giornaliera (*Šalāt*), l' elemosina imposta a ciascun credente per sostenere la comunità (*Zakāt*), il digiuno (*Šaun*) ed infine il pellegrinaggio, almeno una volta nella vita, alla Mecca (*Hagg*). Tranne per quanto riguarda la professione di fede, tutti gli altri pilastri presentano, oltre alla versione legalizzata, anche una versione libera e non obbligatoria.

Le *mu'āmalāt* invece si configurano come vere e proprie norme giuridiche che regolano la vita in società degli individui su diversi livelli: diritto penale e commerciale, la sfera matrimoniale e il diritto di famiglia ed infine l' eredità. Visto che i principi di "diritto" islamico ricoprono solo una parte limitata all' interno del Corano, per quanto riguarda l' amministrazione dello stato spesso i sovrani musulmani hanno dovuto integrare la Legge Sacra con interpretazioni e leggi statali (*Qanūn* o *Šiyāsa*)²².

Il diritto coranico dunque ricopre solo una piccola parte della *Šarī'a*, la quale inoltre non viene applicata attualmente nella sua totalità in tutti gli Stati musulmani.

Oggigiorno, nella maggior parte dei Paesi musulmani le leggi che regolano gli aspetti di economia e Finanza islamica non seguono la Legge Sacra, bensì i singoli sistemi legislativi statutari (ad eccezione di Iran e Sudan che hanno costituito un sistema giuridico islamico, *Fiqh*, basato esclusivamente sulla *Šarī'a*).

Molti Paesi islamici hanno così dato vita o a veri e propri sistemi giuridici ibridi, in cui norme di diritto musulmano coesistono con principi statali di *civil law*, oppure direttamente a ordinamenti prettamente "occidentali"²³.

Per concludere, le attività finanziarie se da un lato seguono le leggi statali del Paese di riferimento, dall' altro sono soggette al principio di tassatività delle norme religiose, ovvero devono essere necessariamente coerenti con la *Šarī'a*.

²² BAUSANI A., *L' Islam: una religione, un' etica, una prassi politica*.

²³ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.8.

1.3 Business ethics e principi di Finanza islamica

Tra i pilastri fondamentali della religione islamica emerge il tentativo di istituire una struttura sociale egalitaria e di sviluppare un apparato economico efficace e competitivo. La costituzione di una società comunitaria non implica affatto l'annullamento delle differenze sociali tra i credenti, intese come totalmente naturali, bensì il fine ultimo è quello di creare una forte coesione sociale, in modo che i più fortunati possano contribuire al benessere della classe sociale più povera ²⁴.

La morale coranica, differentemente dal Cristianesimo e dall'Ebraismo che esortano la comunità alla povertà, invita i musulmani a considerare il "giusto mezzo".

Nel Corano viene infatti considerato peccaminoso distribuire tutti i beni posseduti e improntare la vita del singolo al valore assoluto di rinuncia, in quanto è vitale che ogni musulmano goda del Creato e dei doni che Dio ha concesso al suo popolo. La ricchezza, se ottenuta in conformità con i precetti divini, non viene considerata contraria alla morale islamica, anzi è una strada che ogni credente in quanto tale dovrebbe necessariamente seguire.

Ogni buon musulmano è chiamato così a contribuire alla creazione di una società giusta, etica ed economicamente sicura, sia in quanto singolo, sia in particolare in quanto parte integrante di una comunità di individui legati dall'appartenenza alla stessa dimensione religiosa.

In questo senso, nel corso dei secoli si è consolidato nella cultura islamica il concetto di *Šūra*, ossia la gestione e l'amministrazione degli affari quotidiani della società attraverso la consultazione reciproca e il consenso della comunità.

L'idea alla base della *Šūra* è quella di evitare qualsiasi presa di potere a livello individuale, in modo da garantire elezioni libere e giuste di candidati scelti a livello comunitario e di comprendere tutto lo strato sociale nella gestione e nell'organizzazione del governo ²⁵.

²⁴ ERSILIA F., "La banca che non può perseguire il suo interesse", *Oasis* (Online), Oasis 11 (2010), pp.1-2.

²⁵ °ASKARI H. e TAGHAVI R., "I fondamenti di principio di un'economia islamica", pp. 177.

Lo scopo fondamentale della *Šarī'a* non consiste esclusivamente nel fornire ad ogni credente gli strumenti necessari per gestire al meglio la società, in termini sociali ed economici, ma è necessario fondare un sistema etico ed in linea con i precetti divini.

Il Corano, così come la Legge Sacra, rappresentano l'incarnazione in Terra del volere divino, dunque risulta necessario istituire un apparato governativo che sia coerente con i principi della morale islamica e che persegua attentamente i principi sociali ed economici della *Umma*. Se Dio è il detentore ultimo dell'autorità sia in Cielo che in Terra, i musulmani sono incaricati di elaborare politiche pubbliche in conformità con la *Šarī'a* e fondare una comunità equa ed equilibrata.

Il Corano, così come la *Sunna*, è ricco in termini di principi etici che, anche in termini quantitativi, superano quelli di natura prettamente politica e giuridica. Nella morale islamica rientra difatti tutta quella serie di criteri etici, sociali e fiscali dell'Islam che stanno alla base del corretto funzionamento della *Umma*.

Risulta dunque fondamentale che ogni credente conosca appieno e ritorni costantemente alle fonti religiose dell'Islam, in particolar modo al Corano e alla *Sunna*, per apprendere sia gli ottimi risultati conseguiti, che gli errori commessi nel passato, i quali hanno contribuito alla creazione di comunità socialmente integrate ed economicamente fiorenti.

Conoscere e studiare il passato è una tappa necessaria in quanto consente di prendere coscienza di ciò che ha sempre funzionato nella comunità musulmana, e di quello invece che deve necessariamente mutare ed adeguarsi ai nuovi standard imposti dalla modernità ²⁶.

Il fatto che la comunità musulmana abbia per natura radici fortemente legate al fattore religioso, non implica necessariamente l'esclusione di tutte le altre comunità che non condividono la stessa fede.

L'Islam infatti sottolinea che tutti gli esseri viventi condividono la stessa individualità (*nafs*) e dunque è proibita qualsiasi forma di discriminazione, anche e soprattutto su base confessionale.

²⁶ *Ivi*, pp.178-179.

Questo è il motivo per cui anche le comunità non musulmane che vivono nella *Umma* godono degli stessi diritti religiosi, sociali ed economici dei credenti musulmani. A patto che venga garantita la sicurezza e l'equilibrio della *Umma*, ogni persona con credo differente dall'Islam può vivere in piena libertà all'interno di un Paese islamico, senza nessun tipo di assoggettamento o discriminazione religiosa ²⁷. È dunque chiaro come la religione islamica sia fortemente inclusiva e pluralista in quanto riconosce da un lato l'unicità del genere umano, e dall'altro non rifiuta la specificità delle diverse religioni monoteiste.

L'aspetto inclusivo dell'Islam non riguarda esclusivamente la sfera confessionale, ma abbraccia anche la sfera di genere: uomini e donne sono tenuti in maniera indistinta a sottostare ai criteri morali della religione, a contribuire alla costituzione di uno stabile tessuto sociale e a detenere in modo egualitario diritti economici e proprietà.

Per quanto riguarda le fondamenta del sistema economico islamico, l'Islam punta alla creazione di un apparato economico di tipo capitalistico, che incoraggia ogni musulmano al duro lavoro volto al guadagno e all'accrescimento dei propri introiti e ricavi personali. La religione islamica è totalmente in armonia con l'idea di sforzo individuale e lavoro produttivo con il fine ultimo di un ricavo individuale, purché venga processato in conformità con i precetti divini ²⁸.

La ricchezza ottenuta con l'impegno e il duro lavoro è fortemente apprezzata e incoraggiata, al contrario la povertà viene considerata come un disvalore sociale che va prontamente riassorbito all'interno della comunità islamica.

La povertà è un male sociale che può indurre l'individuo a conseguire il proprio profitto esclusivamente attraverso attività amorali e ritenute illegali dall'Islam, danneggiando così lo sviluppo sociale ed intellettuale della società e la conservazione autentica della fede. Diviene dunque necessario che il singolo che si trova in condizioni inadeguate venga reinserito prontamente nel circuito produttivo, di modo che contribuisca alla consolidazione di una società sempre più evoluta e moderna.

²⁷ *Ivi*, pp.180-181.

²⁸ *Ivi*, pp.182-183.

In merito alla ricchezza e alla disponibilità economica di ogni buon musulmano il Corano riporta: «O voi che credete! Mangiate delle cose buone che la provvidenza nostra v'ha dato, e ringraziate Iddio, se lui lo adorare» (Cor 2,172).

L'Islam ritiene che prima di realizzare una crescita economica e finanziaria positiva sia fondamentale soddisfare le esigenze fisiologiche, sociali e di sicurezza della *Umma*. Garantire le necessità di base della comunità, a livello di beni primari, tranquillità e diritto all'educazione, porta di conseguenza a maggiori possibilità di sviluppo anche per quanto riguarda la sfera economica e sociale ²⁹.

Nello specifico, la capacità intellettuale del singolo deve essere incanalata nel modo più corretto possibile attraverso il diritto ad un'istruzione adeguata per raggiungere la prosperità personale e materiale ³⁰.

Una volta delineate ed assicurate le necessità basilari del singolo credente è possibile ampliare le prospettive, includendo l'istituzione di un sistema economico efficiente, competitivo e coerente con i precetti divini. Secondo la Legge Sacra ogni membro appartenente alla *Umma* è incaricato di produrre reddito sufficiente per sé ed eventualmente per la sua famiglia e di sfruttare le risorse naturali che Dio ha messo a disposizione per il suo popolo.

Alla base di queste due azioni vi è il concetto primario di duro lavoro da parte di ciascun individuo appartenente alla comunità musulmana. Il lavoro viene considerato come un valore sacro, che può essere perseguito sotto molteplici forme di produzione e commercio economico, ad eccezione di tutte quelle attività che potrebbero mettere in crisi il tessuto sociale.

In merito a ciò, secondo l'etica islamica, l'acquisizione di beni e denari deve necessariamente essere ottenuta attraverso mezzi leciti e consentiti dalla Legge Sacra. Ne consegue che il denaro non viene considerato come il fine ultimo dell'azione umana, bensì si configura esclusivamente come un mezzo fondamentale per altri obiettivi più elevati. Tesaurizzare il denaro è dunque un atto proibito

²⁹ FRONZONI V., "Economia e banca islamica", *Lezione del Corso di Diritto dei Paesi islamici*, Università Ca' Foscari, anno accademico 2019/2020, pp.1-3.

³⁰ °ASKARI H. e TAGHAVI R., "I fondamenti di principio di un'economia islamica", pp. 184-189.

dall'Islam in quanto «esso pertanto è semplicemente una misura che rappresenta il valore relativo di un prodotto o di un servizio e un veicolo che serve a facilitare le transazioni»³¹.

La religione islamica inoltre consente il diritto di proprietà esclusivamente attraverso il duro lavoro e gli investimenti, in conformità con la *Šarī'a*. Ad ogni credente è così concesso di trattenere un proprio guadagno e la possibilità di usufruire per primo dei beni che produce. La proprietà privata è un valore inviolabile e per questo ogni atto che metta in pericolo questo diritto viene considerato oppressivo e violento.

Nonostante ciò, l'unico detentore della proprietà assoluta è Dio, in quanto è Lui stesso che ha donato agli uomini il Creato e tutti i beni che ne fanno parte. L'uomo in quanto tale non ha di fatto generato le risorse naturali e per questo motivo risulta essere esclusivamente proprietario temporaneo di ciò che ha creato con le proprie mani o di ciò che ha ottenuto attraverso investimenti leciti³².

A prescindere dal diritto di proprietà privata ogni individuo appartenente alla comunità musulmana non deve essere privato dei beni primari per una vita dignitosa, per cui è necessario che la società assista il singolo che non è in grado di provvedere al proprio sostentamento. La ricerca del benessere materiale non può dunque essere slegata dal tessuto comunitario e dal valore assoluto di coesione sociale all'interno della *Umma*.

Ne consegue che la ricchezza può essere ricercata, ma deve necessariamente essere distribuita in modo equo all'interno della comunità.

Emerge infatti sia dal Corano che dalla tradizione profetica l'obbligo di versare la *Zakāt*, ossia l'elemosina che si configura come tassa di carità e che viene stabilita a seconda del livello di ricchezza netta di ciascun individuo: «Preleva sulle loro ricchezze una decima per purificarli e mondarli, e prega per loro...» (Cor 9,103).

Questa tassa di carità non va a rimpiazzare la classica tassazione statale, ma rappresenta una delle principali fonti caritatevoli che va a sommarsi alle altre forme di tassazione utilizzate come finanziamento per progetti sociali, infrastrutturali ed

³¹ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp. 9-10.

³² °ASKARI H. e TAGHAVI R., "I fondamenti di principio di un'economia islamica", pp. 184-186.

economici. Quest'obbligo morale trae le sue radici proprio dal Corano che vieta in modo assoluto l'accumulazione di ricchezze e identifica la tassazione come uno strumento di investimento sociale: «Il bottino che Iddio ha concesso al Suo Messaggero, sulla Gente della Città, appartiene a Dio, al Suo Messaggero, ai suoi parenti, agli orfani, ai poveri, ai viandanti, acciocché non divenga qualcosa presa a turno fra i ricchi tra voi» (Cor 59,7). Il fatto che Dio sia l'unico detentore della proprietà assoluta e abbia così donato all'uomo tutto il Creato fa sì che ogni individuo abbia il diritto di partecipare alla produzione mondiale. Laddove un credente non sia in grado di far circolare l'economia in modo autonomo per diverse ragioni, è necessario che tutta la comunità lo assista tramite il pagamento della *Zakāt*. Il motore solidaristico alla base di una società funzionante, attraverso atti caritatevoli come il versamento della *Zakāt*, permette una giusta distribuzione del reddito e un continuo sviluppo sociale³³.

In aggiunta, la *Zakāt* fa parte di altre forme di spesa sociale, sia obbligatorie che facoltative (*Infāq e Ṣadaqa*), volte a ridurre il tasso di povertà e le disuguaglianze all'interno della società. La povertà di fatto non deriva dalla scarsità di risorse naturali, bensì dallo spreco dei ricchi, dalla scorretta allocazione dei beni e dall'iniqua distribuzione della ricchezza.

A fronte di ciò, l'Islam esorta ogni individuo, specialmente coloro che hanno una maggior capacità finanziaria, a contribuire e partecipare in modo più attivo allo sviluppo di una società equa, coesa ed economicamente competitiva.

Da questi principi fondamentali di etica musulmana derivano importanti implicazioni economiche che stanno alla base del corretto funzionamento dell'economia islamica. Innanzitutto è necessario porre in evidenza lo stretto legame tra l'economia e l'ampia sfera delle attività considerate lecite o proibite, secondo parametri morali e sociali che ogni individuo è tenuto a rispettare all'interno della *Umma* ³⁴.

³³ *Ivi*, pp.187-189.

³⁴ NONNE L., "Il prestito ad interesse nel diritto islamico tra solidarietà e profitto", *Diritto e Storia* (Online), N.8 Contribuiti (2009), Università di Sassari, pp.1-2.

In questo contesto di perfetto equilibrio tra l'aspetto economico e le norme etiche si inserisce il divieto assoluto di *ribā*, o più comunemente conosciuto come divieto di interesse.

In epoca preislamica la pratica del *ribā* era ampiamente diffusa, solo con l'avvento dell'Islam è stata successivamente proibita dalla Legge Sacra. Letteralmente la radice del termine arabo *ribā* significa "accrescere" ed appare nel Corano solamente quattro volte³⁵.

La prima volta in cui il Corano vietò questa pratica fu durante il periodo meccano, prima che il profeta compì l'egira: «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»(Cor 30,39). In realtà non si nota ancora un esplicito divieto dell'applicazione di tassi di interesse, bensì esclusivamente un'esortazione morale, poiché a quel tempo la comunità musulmana si trovava ancora nel suo stato embrionale e continuavano inoltre a vigere le vecchie pratiche commerciali preislamiche.

Solo successivamente, nelle *sure* medinesi, emerge la proibizione chiara ed esplicita di questa consuetudine: «Non praticare l'usura moltiplicando il capitale oltre il dovuto»(Cor 130,3). Ancora sul tema: «Coloro che invece si nutrono di usura resusciteranno come chi sia stato toccato da Satana. E questo perché dicono: il commercio è come la usura!. Ma Allah ha permesso il commercio e ha proibito l'usura»(Cor 2,275).

Questi passaggi sono fondamentali in quanto specificano alcune considerazioni che sarebbero altrimenti rimaste ambigue facendo riferimento esclusivamente al periodo meccano, ovvero che il commercio e la donazione di beni vengono caldamente incoraggiati, mentre l'usura è condannata nella sua totalità da Dio.

Non solo il Corano, ma anche numerosi *Ḥadīṭ* riportano una chiara condanna alla pratica di usura. A tal proposito: «Il profeta proibì di vivere sugli interessi e di

³⁵ ETIÈNNE R., "Banche islamiche", *Encounter 2000-01* (Online), Documents for muslim-christian understanding, 261-280, Traduzione dall'inglese di Bedendo Emanuela, pp.1-2.

costringere altri a fare lo stesso»³⁶, e ancora «Dio proibisce l'usura. Essa rimarrà illecita fino alla resurrezione ³⁷».

È chiaro come il divieto del *ribā* sia ampiamente vietato dalla religione islamica, tuttavia restano tutt'ora dubbi riguardo al suo significato e alle sue reali implicazioni nell'economia islamica odierna.

Si nota come già nella società preislamica il termine *ribā* indicava l'applicazione di interessi da parte di un creditore nei confronti del proprio debitore sulla base del denaro dato in prestito ³⁸. Il prestito di soldi dietro qualsiasi tipo di interesse venne poi ritenuto illegale con l'avvento dell'Islam, tant'è che non vi era alcuna differenza tra i classici tassi di interesse e la pratica di usura, o meglio tra soglie di interesse ritenute lecite oppure non consentite poiché ogni eccedenza monetaria rispetto al valore del bene di partenza viene ancora oggi paragonata ad un'azione usuraria ³⁹.

Sulla base di queste considerazioni, il diritto islamico attualmente vieta non solo l'applicazione di qualsiasi tasso di interesse sul denaro concesso, ma in maniera più ampia anche l'arricchimento ingiustificato, ovvero non ottenuto tramite il duro lavoro.

Il divieto di *ribā* va oltre dunque la semplice definizione di usura in quanto non considera esclusivamente il guadagno non dovuto, ma in aggiunta condanna qualsiasi tipo di differenza e squilibrio negli scambi e nei servizi tra creditore e debitore ⁴⁰. Nonostante persista tutt'ora un velo di ambiguità e confusione quando si tratta di interpretare questa proibizione coranica, principalmente alla luce delle nuove esigenze finanziarie dettate dalla modernità, rimangono centrali le motivazioni etiche che portano alla sua applicazione nell'economia islamica.

³⁶ BUḤĀRI Ṣ., *Buyu* (34) bab 25,113.

³⁷ AL-ZUBĪR °U., *La banque islamique*, Paris, al Salam (1988), p.56.

³⁸ PICCINELLI G.M., "Il diritto agli interessi nei paesi arabi", in *Diritto del commercio internazionale*, 10 (1996), pp.35.

³⁹ SANTILLANA D., "Istituzioni di Diritto musulmano *Malikīta* con riguardo anche al sistema *Ṣāfi'īta*", I.P.O, Roma (1938), II, pp.60.

⁴⁰ CEPPI F., "Il divieto degli interessi nel diritto musulmano e le anche islamiche", in *Federalismi.it* (Online), n.13/2011 (2011), pp.1-3.

È difatti considerato profondamente immorale approfittarsi di un debitore a proprio vantaggio o arricchirsi ingiustamente, a scapito del benessere della comunità.

Secondo la logica islamica, la moneta di per sé non ha nessun valore intrinseco, tant'è vero che prima della sua circolazione veniva impiegato il metodo del baratto, ma costituisce un mezzo per il fine, ovvero lo sviluppo sociale ⁴¹.

Nonostante una definizione, più o meno chiara ed esplicativa, degli aspetti costituenti della pratica vietata del *ribā*, le diverse scuole giuridiche islamiche hanno approfondito la materia, cercando di fare una distinzione più netta tra le transazioni lecite e quelle invece che devono necessariamente essere abolite.

Oltre alla *ribā al-ġāhiliyya*, ovvero la lecita applicazione di tassi di interesse durante l'epoca preislamica, sono state classificate altre due tipologie di *ribā*.

La prima, *il ribā al-nasī'a*, fa riferimento alla pratica di usura in senso tecnico, ossia quando il creditore concede un prestito al debitore sulla base di un ritorno pecuniario in un determinato lasso di tempo.

La seconda invece, *ribā al-faḍl*, si fonda sullo scambio di beni e servizi squilibrati, dove una delle due parti guadagna di più rispetto all'altra ⁴².

In sostanza, quest'imposizione coranica racchiude una molteplicità di aspetti diversi, tutti però espressamente vietati dal Corano e che possono essere generalmente riassunti nel divieto di «qualsiasi tasso di rendimento, positivo, fisso e predeterminato, che venga garantito a prescindere dalla performance dell'investimento. Più in particolare, secondo gli studiosi, si ha *ribā* in presenza di un tasso di interesse: a) fissato ex ante; b) legato al fattore temporale ed all'ammontare del prestito; c) dovuto a prescindere dai risultati economici ottenuti con l'impiego del danaro prestato ⁴³».

Le ragioni morali islamiche dietro al divieto di *ribā*, così come la sua tassatività all'interno del sistema economico islamico, non devono però indurre ad un'errata visione dell'Islam, quale religione che frena le spinte finanziarie della società.

⁴¹ FRONZONI V., "Economia e banca islamica", pp. 3-5.

⁴² PICCINELLI P., "Riba", in *Dig. (disc.priv.)*, Torino, IV (1998), pp.494-495.

⁴³ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.10.

Al contrario, l'Islam incoraggia gli scambi economici e commerciali, ritenuti essenziali per lo sviluppo e il benessere della comunità, ma sempre nel rispetto dei criteri del giusto mezzo e dell'arricchimento giustificato dall'assunzione di un rischio o dal duro lavoro individuale ⁴⁴.

Conseguentemente a questa visione, ogni tipo di contratto di finanziamento con tasso di interesse risulta essere proibito dall'Islam. Ciò pone il problema di una difficile coesistenza tra il diritto musulmano e il moderno sistema economico capitalista occidentale, incentrato totalmente sull'utilizzo di tassi di interesse.

L'incontro-scontro con la modernità occidentale ha suscitato nei giurisperiti islamici la necessità di adattare la norma coranica del *ribā* alle nuove esigenze della comunità, sulla base del fatto che le condizioni all'epoca di Maometto erano totalmente differenti da quelle attuali, per cui è fondamentale una nuova riclassificazione del concetto di *ribā*.

Nella pratica sono stati codificati una serie di *ḥiyāl* (espedienti giuridici) in grado di mediare legalmente tra la lettera coranica e le nuove necessità economiche, che hanno successivamente costituito una vera e propria scienza delle *cautelae* legali ⁴⁵.

Il fine ultimo degli espedienti giuridici è quello di rimanere fedeli alla Legge Sacra, ma allo stesso tempo aggirare le restrizioni del sistema attraverso diversi contratti che singolarmente risultano essere validi, anche se nell'insieme di fatto contraddicono la regola coranica. Un altro metodo per ovviare a queste problematiche consiste nel riconciliare il diritto islamico e il nuovo sistema finanziario occidentale, teorizzando la liceità di certe attività necessarie allo sviluppo di un apparato economico competitivo ⁴⁶.

Dal momento che la definizione occidentale classica viene ritenuta illegale nel sistema economico islamico, essa viene sostituita con un nuovo concetto di tasso di

⁴⁴ CEPPI F., "Il divieto degli interessi nel diritto musulmano e le anche islamiche", pp.5.

⁴⁵ NONNE L., "Il prestito ad interesse nel diritto islamico tra solidarietà e profitto", cap. Il fondamento giustificativo del divieto di *ribā* e la modernizzazione dell'economia nell'Islam.

⁴⁶ Per maggiori approfondimenti si rimanda alla fatwa di Muḥammad 'Abdu', il quale dichiarò l'applicazione di interessi sui depositi bancari.

profitto, ovvero «la misura reale della crescita effettiva del capitale attraverso il suo impiego ed investimento ⁴⁷».

Ne consegue che l'unico modo lecito per un guadagno che sia in linea con i principi islamici è quello di utilizzare la moneta solo in operazioni commerciali o produttive. Non solo, tutte le attività economiche di questo genere presuppongono l'assunzione di responsabilità e rischi imprenditoriali da parte di chi detiene il capitale.

Corollario di questi due principi è che la banca islamica, o semplicemente il detentore e l'utilizzatore di capitali, partecipa attivamente agli investimenti, condividendo pienamente i rischi di impresa. Questo schema di condivisione dei profitti e delle perdite (*profit and loss sharing*) funziona in quanto la banca svolge una funzione partecipativa, nella misura in cui guadagna in modo legale non grazie all'applicazione di tassi di interesse, ma riceve un profitto dalla transazione o condivisione dei rischi imprenditoriali ⁴⁸.

Oltre al divieto di *ribā*, il Corano proibisce qualsiasi forma di arricchimento basato sull'incertezza o sull'aleatorietà (*gharar*). Più nello specifico in questa prescrizione coranica rientrano tutte quelle attività o transazioni legate all'azzardo: «*Ġarar* in Islam refers to any transaction of probable objects whose existence or description are not certain, due to the lack of information and knowledge of the ultimate outcome of the contract or the nature and quality of the subject matter of it ⁴⁹» .

Se il divieto di *ribā* è molto intransigente e in esso rientra un'ampia gamma di attività considerate illecite, in questo caso si limita all'economia contrattuale. Un contratto, per essere ritenuto valido, non deve assolutamente contenere alcun elemento di incertezza in relazione all'oggetto in considerazione, che sia esso un bene materiale, una prestazione o semplicemente il prezzo.

Non solo, il fattore d'incertezza è vietato anche per quanto riguarda gli effetti dati da un determinato contratto, indi per cui nell'economia islamica non sono concessi i

⁴⁷ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.11.

⁴⁸FRONZONI V., "Economia e banca islamica", pp.6-8.

⁴⁹ UDDIN A., *Principles of Islamic Finance: Prohibition of Riba, Gharar and Maysir*, in "MRPA" (Munich Personal RePEc Archive), INCEIF, Kuala Lumpur, Malaysia (2015), https://mpra.ub.uni-muenchen.de/67711/1/MPRA_paper_67711.pdf (consultato il 13/09/2021), pp.3-7.

contratti assicurativi poiché la prestazione di un assicuratore per definizione fa leva su eventi incerti.

Tuttavia, il *ġarar* non viene vietato nella sua totalità poiché secondo la maggior parte dei giurisperiti islamici tutti i contratti di per sé contengono elementi di incertezza e se questi non eccedono la soglia tollerabile e concessa dall'Islam, allora possono essere applicati. Questa decisione è fondamentale per stare al passo con l'evoluzione dell'economia occidentale capitalista, dove il *ġarar* è presente in numerosi strumenti finanziari presenti sul mercato.

Risulta dunque necessario un adattamento della norma coranica, dove i contratti volti ad attenuare i rischi finanziari vengono incoraggiati, mentre quelli che portano ad ulteriori dinamiche rischiose ed incerte sono caldamente vietati.

L'islam inoltre vieta ogni forma di azzardo (*maysir*) e conseguentemente «le operazioni commerciali o finanziarie che integrino attività meramente speculative, caratterizzate da un rischio imponderabile, il cui esito può dipendere dal caso e che si avvicinano al gioco e alle scommesse⁵⁰». Un classico esempio che riassume questa prescrizione coranica fa riferimento alle attività svolte nei casinò, in quanto sia il guadagno che la perdita di denaro dipendono da rischi eccessivi e non imprenditoriali, che non generano nuova ricchezza da reinserire nel circolo produttivo.

Corollari della definizione di *ġarar* e *maysir* sono il divieto di tutte quelle clausole contrattuali che portano una delle due parti ad un indebito arricchimento e il divieto di accaparramenti e raggiri.

Per quanto riguarda il primo caso, non è consentito che in un contratto una delle due parti guadagni a discapito dell'altra, indi per cui sono state inserite clausole a tutela del debitore che per diverse ragioni non sia più in grado di adempiere alle proprie spese. Nella seconda casistica invece si fa riferimento ai possibili inganni tra gli abitanti delle città e i contadini. Questo divieto fonda le sue radici nella consuetudine per cui i cittadini cercavano di vendere per conto dei contadini i loro prodotti, con un rincaro molto più alto di quello permesso. Con questa clausola invece si evitava

⁵⁰ FRONZONI V., "Economia e banca islamica", pp.6-8.

qualsiasi possibilità di arricchimento indebito o ingiustificato da parte di una delle due parti ⁵¹.

La *Šarī'a* infine vieta in modo categorico l'uso, l'investimento e il commercio di prodotti e di attività proibite dalla religione (*ḥarām*): produzione e vendita di alcolici e di carne di maiale, armi, pornografia, night club, attività speculative e incerte (tra cui ad esempio i casinò e le scommesse). Nella pratica quotidiana ne consegue che non è assolutamente concesso investire in società che abbiano a che fare con il commercio di prodotti *ḥarām*.

Anche in questo caso il divieto pone una serie di problematiche interpretative, principalmente nel confronto con l'economia capitalista che non si basa su tutta questa serie di obblighi morali. È prassi comune infatti valutare le attività in questione, soprattutto quelle per cui non vi è un consenso unanime da parte dei giurisperiti islamici (musica, tabacco e film), e ipotizzarne successivamente il tasso di tolleranza e la possibile applicabilità ⁵².

1.4 Il sistema bancario islamico e la nascita di organismi internazionali di Finanza islamica

Il monumentale sforzo interpretativo e di codificazione da parte dei giurisperiti islamici delle intricate tematiche economiche all'interno dell'Islam ha successivamente portato alla nascita di un vero e proprio sistema bancario durante i primi anni '70.

I principi fondamentali del sistema economico islamico, così come i principali divieti coranici in materia hanno dato il via a pratiche finanziarie alternative rispetto alla tradizione occidentale e hanno così permesso l'insorgere delle prime banche islamiche.

Come accennato nel precedente paragrafo, le banche islamiche si differenziano da quelle occidentali perché non accettano alcuna forma di interesse, sviluppando

⁵¹ *Ibidem*.

⁵² ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.12-13.

invece un nuovo metodo basato sulla condivisione degli investimenti e dei rischi tra creditore (la banca) e debitore (il cliente, o meglio il risparmiatore).

Lo schema tipico della condivisione, ovvero del “*profit and loss sharing*”, si configura come uno schema societario innovativo rispetto a quello tradizionale della controparte occidentale, in quanto mette in luce una nuova funzione partecipativa ed etica della banca islamica. Più nello specifico, sia il guadagno dai depositi bancari da parte di un cliente che gli investimenti della banca islamica stessa non sono predeterminati, ma vengono calcolati solo in seguito al successo o meno di una determinata azione finanziaria ⁵³.

La stessa dinamica partecipativa ai profitti e alle perdite da parte delle banche islamiche si verifica nel caso in cui sia un istituto di credito a fare prestiti a delle aziende. Il modus operandi di ogni istituto bancario rimane invariato: i risparmiatori, gli imprenditori e le banche stesse diventano soci di determinati investimenti, condividendo sia i rischi d’impresa che i guadagni derivati da tale attività.

Tra i vantaggi di un sistema sviluppato in questo modo vi è il fatto che ogni banca islamica, dovendo assumersi gran parte dei rischi d’impresa di un determinato progetto, è tenuta a stilare un’analisi dettagliata della fattibilità e profittabilità dello stesso e dovrà quindi monitorarne l’andamento operativo nel corso del tempo.

Lo scopo ultimo di questo sistema, che risulta essere anche la principale attrattiva per gli investitori occidentali, è invece quello di circoscrivere i rischi di crollo finanziario dovuto ad un possibile fallimento degli investimenti, garantendo allo stesso tempo una partecipazione attiva e sicura di ciascun contraente.

Al fine di realizzare appieno uno schema partecipativo di questo genere, le banche islamiche fanno uso dello strumento della *Šarika* (società) oppure di altri strumenti negoziali, per cui il cliente e l’istituto bancario condividono gli utili e le possibili perdite⁵⁴.

⁵³ Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all’indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato l’1/09/2021).

⁵⁴ CEPPI F., “Il divieto degli interessi nel diritto musulmano e le anche islamiche”, pp.10-13.

Nella maggior parte dei casi le banche islamiche operano in modo parallelo alle banche convenzionali e nonostante seguano modelli e principi morali differenti, questo non esclude una loro possibile collaborazione e diverse similitudini tra i due sistemi.

Il sistema bancario islamico, come quello occidentale, ha tra i suoi obiettivi fondamentali quello di facilitare le attività di risparmio a favore degli investimenti posti in essere dal cliente e nel portare a termine tali azioni ha cercato di introdurre strumenti alternativi rispetto all'illecita applicazione di tassi di interesse.

Il fatto che la pratica di *ribā* sia assolutamente vietata dalla Legge Sacra non porta a definire il sistema finanziario islamico “*interest-free*” poiché ci sono stati e continuano ad esserci adattamenti delle necessità morali islamiche alla modernità capitalista.

A questo proposito, nonostante il metodo primario sia quello basato sulla compartecipazione ai guadagni e alle perdite relative a determinati investimenti, non si escludono altre attività di finanziamento non partecipativo che limitino gli elevati rischi per la banca e i costi gestionali di alcuni progetti.

Esempio comune è l'utilizzo di tassi di remunerazione fissati *ex post* su contratti di vendita o di locazione di servizi e beni reali, che non ricadono nella casistica del *ribā* poiché la somma viene decisa inizialmente con il consenso del cliente e non può essere più modificata a posteriori ⁵⁵.

Ad esclusione di Pakistan, Iran e Sudan, dove è attualmente in vigore un sistema economico totalmente islamizzato, nella maggior parte degli altri Paesi musulmani o addirittura occidentali si è optato per una soluzione mista di convivenza tra le banche islamiche e quelle tradizionali.

Ad esempio è aumentata la presenza di sportelli islamici, ossia unità *ad hoc*, all'interno di banche tradizionali che danno la possibilità ai musulmani residenti all'estero di utilizzare strumenti conformi alla Legge Sacra o investire in prodotti *Šarī'a compliant*. Non solo, in diversi Paesi occidentali, pioniere tra cui risulta essere

⁵⁵ ERSILIA F., “La banca che non può perseguire il suo interesse”, pp.3-4.

sempre la Gran Bretagna, sono state aperte svariate succursali presso le banche convenzionali, che offrono un servizio conforme ai dettami della *Šarī'a*.

Ne consegue dunque che la legislazione bancaria islamica sia diversa nei vari Stati islamici e in quelli europei in base alla propria storia e alle scelte politiche, ma nella maggior parte dei casi vi è una progressiva tensione verso la diffusione del sistema economico islamico e la sua coesistenza e collaborazione con quello tradizionale ⁵⁶.

Un'altra peculiarità che caratterizza il sistema bancario islamico, e in particolare il sistema di governance delle banche, consiste nella necessità di istituire, tra gli organi societari, uno *Šarī'a Supervisory Board* (SSB) con l'obiettivo di garantire il rispetto assoluto dei principi islamici ⁵⁷.

Organismi di questo tipo risultano essere fondamentali poiché l'Islam non presuppone l'esistenza di un'autorità centrale in grado di elargire un unico e chiaro dogma per tutte le diverse comunità musulmane, infatti esistono attualmente quattro scuole giuridiche *sunnite* ed una serie di interpretazioni e prassi giuridiche diverse tra loro. Un comitato di supervisione composto da esperti in legge islamica è dunque funzionale in quanto offre un unico braccio di azione, sia a livello investigativo che di controllo della corretta applicazione dei dettami religiosi ⁵⁸. Più nello specifico il *Board* si occupa di monitorare costantemente le attività delle banche islamiche e degli istituti di credito, affinché siano conformi alla *Šarī'a*.

Ciascun dirigente bancario è inoltre tenuto a redigere periodicamente rapporti in cui si certifichi che tutti gli investimenti e le attività svolte dalla banca in questione siano coerenti con la legge islamica e che dunque possano essere approvati dal comitato.

⁵⁶Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato l'1/09/2021).

⁵⁷ GOMEL G., "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* (Occasional papers) *Banca d'Italia*, Numero 73 (2010), pp.9-16.

⁵⁸ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.14-19.

Oltre allo *Šarī'a Board*, specifico per i precetti religiosi, entrano in aiuto le banche centrali ed altre autorità di vigilanza che monitorano le attività di natura islamica all'interno di banche convenzionali ⁵⁹.

Dal punto di vista tecnico, gli statuti delle diverse banche regolano tutte le procedure relative alla costituzione e alle operazioni poste in essere dallo *Šarī'a Board*, attraverso la codificazione di alcune linee guida di *Šarī'a governance* a cui ogni istituzione finanziaria è obbligata a far riferimento, al fine di immettere nel mercato solo prodotti *Šarī'a compliant*.

A tal proposito, ogni comitato può essere costituito da tre a sette membri, che siano essi giurisperiti islamici (*fuqahā*⁶⁰) o dottori in *Šarī'a* (*Ulamā*⁶¹), che vengono nominati secondo diverse modalità:

- Nomina dall'assemblea dei soci (pratica poco usata);
- Nomina dal consiglio di amministrazione (metodo più comune);
- Nomina da un'agenzia governativa.

È inoltre plausibile che in caso di necessità particolari vengano richiesti pareri di esperti o consulenti esterni ⁶⁰.

La caratteristica particolare di questo comitato è quella di essere totalmente indipendente e slegato dal controllo di altri organi e istituti a cui offre i propri servizi, portando però in diverse occasioni a scontri tra le molteplici *fatāwa* dati dal fatto che ci siano troppe interpretazioni diverse della *Šarī'a*.

Le principali attività svolte dallo *Šarī'a Board* riguardano innanzitutto «la certificazione della conformità alla *Šarī'a* dei prodotti realizzati dall'impresa, dei servizi resi e dei contratti conclusi ⁶¹».

In particolar modo, i giurisperiti si riuniscono per emanare veri e propri pareri giuridici ritenuti più o meno vincolanti (*fatāwa*) che si configurano come certificazioni a cui ogni istituzione finanziaria deve far riferimento per svolgere le proprie attività in conformità con la *Šarī'a*. Queste certificazioni possono essere sia

⁵⁹Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato l'1/09/2021).

⁶⁰ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.16-18.

⁶¹ *Ivi*, pp.19.

generali che specifiche perché sono il risultato di un'azione coordinata di controllo della legittimità della legge islamica da parte degli *scholars* in merito a questioni generiche o casistiche più circoscritte.

Il secondo compito del *Board* è quello di controllare l'aderenza ai dettami religiosi da parte delle imprese. Nello specifico viene principalmente verificata l'assenza di tassi di interesse nelle operazioni contrattuali, seguita poi dal monitoraggio delle attività svolte, le quali non devono ricadere nelle operazioni economiche abolite dall'Islam.

A riprova di ciò, nel caso in cui un'impresa riceva profitti da attività *ḥarām*, sarà compito del Comitato "purificare" questi guadagni tramite azioni di carità.

I membri del *Board* svolgono inoltre un'azione ben più ampia di quella di supervisione, in quanto sono incaricati di istruire a livello professionale gli impiegati bancari nello sviluppo di progetti innovativi e di contratti modello per il corretto funzionamento del sistema bancario islamico ⁶².

Un'altra importante funzione del Consiglio è quella di *audit*, «che, secondo le best *Šarī'a practices*, rappresenta un'attività necessaria nell'ambito del processo di formazione e approvazione del bilancio di esercizio. Essa viene eseguita al termine dell'esercizio commerciale al fine di assicurare che le procedure seguite dall'istituto finanziario siano in linea con i precetti islamici⁶³».

In aggiunta, lo *Šarī'a Board* può offrire la propria consulenza a responsabili, dipendenti e clienti dell'impresa in merito a faccende bancarie delicate. Questa funzione di *advisory* da parte del Comitato potrebbe cozzare con quella di *certification*, infatti è fortemente raccomandata la costituzione di un altro dipartimento al suo interno con lo scopo di provvedere alle questioni comuni di *compliance* con la Legge Sacra.

Ultimo, ma non meno importante compito del *Board* è quello di aiutare le imprese ad introdurre prodotti e servizi che siano allo stesso tempo competitivi e coerenti con i

⁶² *Ibidem*.

⁶³ *Ivi*, pp.20.

dettami religiosi, creando dunque un'economia sempre più al passo con quella di tipo occidentale capitalista.

L'azione di monitoraggio da parte del Comitato, nonostante la sua operosità, non è comunque sufficiente a completare il grande fardello di controllo della conformità delle operazioni finanziarie ai precetti islamici. Per questa ragione, gli è stato affiancato successivamente l'*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (A.A.O.I.F.I.) con sede in Bahrein e con lo scopo di fornire una standardizzazione alla vasta gamma di interpretazioni e *fatāwa* fornite dagli *scholars* appartenenti al *Board*.

Nello specifico, esso si occupa di emanare due tipologie di standard che devono essere obbligatoriamente adottati dalle banche islamiche:

- *Šarī'a Standards*
- *Accounting, Auditing and Governance Standards for Islamic Financial Institutions*⁶⁴

Quest'istituzione, assieme ad altri organismi internazionali, è funzionale nel garantire un'unica posizione ufficiale in merito alle molteplici interpretazioni da parte dei giurisperiti islamici, fungendo dunque da *standard setter*.

Le prime istituzioni finanziarie islamiche internazionali con questa missione vennero fondate già prima degli anni '90:

- La *Islamic Development Bank* venne fondata nel 1973 dalla Conferenza dei Ministri delle finanze dei Paesi musulmani con l'obiettivo di implementare politiche volte allo sviluppo economico e sociale degli Stati membri e della *Umma* nel rispetto dei dettami religiosi. Quest'istituzione ha inoltre individuato strumenti finanziari innovativi per venire incontro alle esigenze del nuovo mercato islamico, non potendo appoggiarsi ai fondi dell'economia convenzionale ⁶⁵.
- La *Fiq' Academy* dell'*Organization of Islamic Conference* (OIC), ovvero l'Accademia per gli studi avanzati sull'Islam presente in Arabia Saudita.

⁶⁴ Per maggiori informazioni si rimanda al sito web: www.aoifi.com.

⁶⁵ Per approfondire si rimanda al sito: www.isbd.org.

Dagli anni '90 in poi iniziarono a proliferare diversi organismi con l'obiettivo di portare il sistema bancario islamico ad una progressiva standardizzazione dei suoi principi. Accanto all'AAOIFI, venne difatti successivamente istituito nel 2002 in Malesia l'*Islamic Financial Services Board* (IFSB) che riunisce diverse banche centrali ed autorità monetarie che si occupano di vigilare le attività delle istituzioni finanziarie islamiche, specialmente in materia assicurativa a bancaria.

Nello specifico esso:

It serves as an international standard-setting body of regulatory and supervisory agencies that have vested interest in ensuring the soundness and stability of the Islamic financial services industry, which is defined broadly to include banking, capital market and insurance. In advancing this mission, the IFSB promotes the development of a prudent and transparent Islamic financial services industry through introducing new, or adapting existing international standards consistent with *Šarī'a* principles, and recommend them for adoption ⁶⁶.

Oltre ai due principali organismi internazionali volti alla standardizzazione, si sono sviluppate altre realtà di appoggio all'azione di controllo della corretta applicazione dei dettami religiosi alle attività economiche. Tra questi i più importanti sono:

- Il *General Council of Islamic Banks and Financial Institutions* (GCIBFI), fondato nel 2001, è costituito da un agglomerato di banche e istituzioni senza scopo di lucro, ma con la prerogativa di aderire totalmente alle legge islamica. Quest'associazione punta a fortificare i rapporti tra i propri membri e a diffondere i fondamenti etici del sistema bancario islamico a livello internazionale ⁶⁷.
- L'*International Šarī'a Research Academy for Islamic Finance* (ISRA), costituito nel 2008 in Malesia, punta alla divulgazione di informazioni e alla promozione della ricerca applicata in materia di Finanza islamica.
- L'*International Islamic Centre for Reconciliation and Arbitration* (IICRA), creato nel 2005 sempre in Malesia, svolge procedure di arbitrato e mediazione in caso di dispute finanziarie.

⁶⁶ Per approfondimenti in merito si rimanda al sito web ufficiale: www.ifsb.org.

⁶⁷Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato l'1/09/2021).

- L'*International Islamic Financial Market* (IIFM) istituito nel 2002 in Bahrein grazie allo sforzo di alcune banche centrali islamiche e con il fine ultimo di standardizzare più prodotti islamici possibili e la loro documentazione.
- L'*International Islamic Rating Agency* (IIRA), ovvero un progetto avviato dall'*Islamic Development Bank* in Arabia Saudita che si basa sulla valutazione dei rischi di determinati prodotti e istituzioni finanziarie.

Entrambi gli ultimi organismi sono inoltre accomunati dall'ambizione di creare un mercato azionario appositamente islamico, dotato di veri e propri indici islamici, tra cui il più diffuso è il *Dow Jones Islamic Market* (DJIM).

Nei listini islamici vengono selezionate solamente le imprese fedeli ai principi economico-finanziari della *Šarī'a* o titoli azionari già appartenenti alle principali piazze borsistiche, ma con la prerogativa di presentare determinati requisiti:⁶⁸

- La società che emette il fondo non può violare alcun principio coranico, anche se vi è una percentuale di flessibilità che permette un maggior coinvolgimento delle imprese.
- La società quotata in borsa non deve basarsi sulle seguenti attività:
 - Allevamento e produzione di carne di maiale;
 - Produzione e consumo di alcolici;
 - Servizi finanziari convenzionali;
 - Intrattenimento illecito (casinò, scommesse e pornografia);
 - Produzione di tabacco;
 - Commercio di armi.
- La società in questione non deve di conseguenza avere partecipazioni in altre compagnie che svolgono attività *ḥarām*.
- Il bilancio della società deve seguire determinati requisiti in termini di percentuale.

Infine, non solo gli organismi internazionali islamici e gli istituti di credito sono sottoposti ad una serie di regole da rispettare per mantenere la propria conformità alla Legge Sacra, ma anche i dipendenti sono sottoposti ad un particolare indottrinamento (*Sulūkiyāt*) per poter lavorare in questi ambienti. Innanzitutto ogni impiegato deve

⁶⁸ *Ibidem*.

adottare comportamenti etici ed in linea con i principi islamici, al fine di garantire un'immagine solida di banca aderente ai dettami religiosi. A questo proposito la *Bahreïn Islamic Bank* e la *Dubai Islamic Bank* hanno fondato una scuola di formazione sull'importanza di adottare una cultura etica all'interno di istituti finanziari islamici e sull'aggiornamento di strumenti moderni e allo stesso tempo conformi alla Legge Sacra⁶⁹.

Questa differenza sostanziale rispetto al tradizionale sistema bancario occidentale porta i dipendenti e i dirigenti di banche islamiche da un lato a soddisfare i classici obiettivi di carattere finanziario e le aspettative di profitto, ma dall'altro a garantire la diffusione di prodotti e servizi eticamente accettati dallo *Šarī'a Board*. Il compito arduo di ciascun dirigente di banche islamiche è quello dunque di conciliare gli interessi puramente finanziari alle esigenze etiche dei giurisperiti islamici, cercando di proporre strumenti finanziari competitivi e allo stesso tempo conformi alla *Šarī'a*. La Finanza islamica risulta quindi essere in primis una questione di etica e ciascun organismo e dipendente è tenuto ad adottare regole e comportamenti in linea con i principi dell'Islam.

1.5 I principali strumenti di Finanza islamica

In relazione a quanto esposto precedentemente, i principali strumenti di finanza offerti dalle banche islamiche si configurano come una valida alternativa al classico utilizzo dei tassi di interesse nelle procedure di Finanza islamica. Il metodo più utilizzato è sicuramente il *profit and loss sharing*, basato quindi sulla compartecipazione ai profitti e ai rischi legati a determinati investimenti da parte del cliente che opera in qualità di socio della banca in questione.

Oltre ai contratti di partecipazione agli utili e alle eventuali perdite (*°Uqūd al-ištirāq*) si affiancano i contratti di acquisto e vendita a termine (*°Uqūd al-mu'āwadhāt*) stipulati su attività finanziarie di debito.

⁶⁹ MARCIANO D., *La Finanza islamica e la finanza etica: due modelli alternativi al sistema finanziario convenzionale*, Tesi di Laurea Magistrale in Scienza delle Finanze, Roma: Università degli Studi Roma Tre, anno accademico 2010/2011 (Consultato il 14/09/2021), pp.42-59.

Nel primo caso dunque è evidente come il perno su cui si reggono queste tipologie di contratti sia la totale condivisione da parte della banca dei rischi corsi dal cliente (*risk sharing transactions*).

Nel secondo caso invece gli investimenti e le operazioni finanziarie in termini monetari dipendono sempre da un sottostante flusso di merci o beni fisici, in quanto nella Finanza islamica è fondamentale che ad attività economiche corrispondano sempre attività fisiche e reali.

Questa tecnica di Finanza islamica verte infatti sulla relazione diretta tra il finanziere e il bene in questione, il cui ottenimento è fine ultimo del cliente (*asset backed transactions*). Il fatto che la Finanza islamica sia fortemente radicata in transizioni reali, così come la sua natura anti-speculativa e la necessità di valutare un possibile investimento e la sua fattibilità sul lungo periodo la rende molto più stabile e incline ad evitare gravi crisi finanziarie, rispetto alla sua sorella capitalista ⁷⁰.

È dunque chiaro come coesistano diversi metodi e tipologie di contratti di Finanza islamica, che riportano al diritto di stipula di determinati contratti all'interno della vita economica e sociale della comunità musulmana. Nonostante attualmente non esista una teoria univoca in materia di contratti e persistano diverse interpretazioni giuridiche, vigono alcuni principi generali in merito: la caratteristica vincolante dei contratti, la libertà contrattuale e l'equità tra le parti coinvolte ⁷¹.

L'obbligatorietà insita nei contratti fonda le sue radici su due motivazioni essenziali: la prima è di natura morale e riguarda l'onore e l'importanza della parola data.

La seconda invece è più prettamente economica e sociale, in quanto si basa sulla necessità di garantire un certo grado di certezza e sicurezza nelle transazioni giuridiche e finanziarie.

Il rispetto dei contratti stipulati viene inoltre fortemente esortato dal Corano stesso, il quale riporta «O voi che credete, adempite ai fatti» (Cor 5,1) e «Non rompete i

⁷⁰Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato l'17/09/2021).

⁷¹ SALVI A. e MIGLIETTA N., "Diritto dei contratti", in *Principi di Finanza islamica*, Bari, Cacucci Editore (2013).

giuramenti che avete solennemente pattuito, poiché è Dio che avete costituito sopra di voi a garante, e Dio sa ciò che fate» (Cor 16,91) ⁷².

Il concetto di libertà contrattuale invece rimanda ad un atteggiamento più aperto e tollerante da parte dei giurisperiti islamici, difatti, tranne nei casi in cui determinati contratti vadano contro i precetti della *Šarī'a*, le parti coinvolte sono libere di portare a termine qualsiasi tipo di contratto e sono successivamente tenute ad adempiere alle obbligazioni in essere ⁷³.

Tuttavia, il principio generale di libertà contrattuale non è garantito in modo assoluto poiché viene controbilanciato dalla necessità di giustizia nei contratti. Questo terzo principio fondamentale dei contratti emerge dalla natura etica della Finanza islamica, poiché in caso di netto squilibrio tra le parti coinvolte, una terza parte, ovvero il giudice in questione, potrebbe intervenire per risanare il divario e le discordie in essere ⁷⁴.

Riprendendo la duplice classificazione tra tecniche di finanziamento ancorate sul principio di *profit and loss sharing* (PLS) e metodi non partecipativi (*trade based* o indirettamente partecipativi) si nota come quelle che risultano essere più in linea con i dettami religiosi siano le attività fondate sul principio PLS ⁷⁵.

Il principale contratto che rientra in questa tipologia partecipativa è quello di *mušāraka*, che «ha la funzione di regolare operazioni di *venture capital* ed è stato utilizzato per sostenere grandi progetti a medio lungo termine» ⁷⁶. Questo contratto si configura come una compartecipazione finanziaria tra cliente e banca non solo dei profitti e delle perdite, ma anche del capitale e della gestione dell'investimento.

Nello specifico, le due parti sono rispettivamente costituite da un'istituzione finanziaria (spesso un fondo di *private equity*) e un manager o direttamente un imprenditore che intende portare a termine una determinata operazione commerciale.

⁷² *Ibidem*.

⁷³ *Ibidem*.

⁷⁴ *Ibidem*.

⁷⁵ GOMEL G., "Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali. Tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale", pp. 10-16.

⁷⁶ MORRI S., "La Finanza islamica", *studio legale e tributario Morri Associati*, pp. 10-11.

Sia lo sponsor del finanziamento che il cliente stesso sono tenuti ad apportare mezzi di diversa natura al progetto, diventando così soci e partner allo stesso livello.

Per quanto riguarda il cliente, è fondamentale che contribuisca circa al 30% dei mezzi apportati totali e che conduca direttamente gli *asset* dell'operazione in corso. Inoltre, deve necessariamente sottoscrivere una serie di obblighi, la cui violazione porterebbe alla restituzione del capitale investito e di una parte del guadagno allo sponsor. Infine, gli utili derivati dall'operazione vengono ripartiti tra le due parti in base ai liberi accordi presi durante le trattative, mentre le perdite vengono gestite in base all'apporto di capitale investito. È solito infatti garantire al finanziatore una quota maggiore di utili, in modo che possa coprire il capitale investito e ricevere una remunerazione prestabilita con il cliente ⁷⁷.

È inoltre possibile che partecipino all'operazione più investitori, anche se nella realtà dei fatti la gestione dell'intero progetto e la stipula del contratto viene eseguita esclusivamente tra due parti.

All'interno di questa casistica risiede inoltre il *diminishing mušāraka*, il quale si presenta come nuovo prodotto finanziario islamico: «the bank is entitled to receive, in addition to its share in realized profits, an extra payment that is specifically assigned for the purpose of reducing its share in the company's capital until this is fully paid off by the partner ⁷⁸».

In breve, in questo caso lo sponsor può cedere in modo graduale il proprio capitale nel progetto in cambio di un compenso deciso in partenza con il cliente. Questa nuova pratica viene utilizzata innanzitutto per finanziare piccole o medie imprese, oppure per l'acquisizione di abitazioni in modo rateale.

Un altro importante strumento di Finanza islamica è il contratto associativo (*participation financing*) di *mudāraba*, il quale prevede anch'esso la partecipazione di due parti contraenti: un gruppo di investitori che fornisce i fondi per un determinato investimento (*rab al-māl*: il cliente o la banca) e il suo gestore associato

⁷⁷ *Ibidem*.

⁷⁸ DURCHSLAG A. and REUTERS T., "Islamic Finance: Instruments and Markets", in *QFINANCE-The ultimate resource*, Bloomsbury Information Ltd, Londra(2010), pp.7-10.

(*mudārib*: l'imprenditore o la banca nel caso di un investimento indiretto). Questo tipo di contratto può essere impiegato anche in modalità indiretta, dove l'agente che riceve il capitale dai finanziatori può a sua volta concludere un nuovo contratto con una terza parte per impiegare il denaro in altre attività produttive (*double-tier mudāraba*)⁷⁹.

Questo tipo di schema negoziale viene essenzialmente impiegato come strumento di supporto per altri contratti di Finanza islamica, dove il *mudārib* stipula accordi con i cofinanziatori in atti separati rispetto al contratto primario, oppure per costituire un fondo di investimento manovrato dal *mudārib*.

Un'altra importante funzione di questa tecnica finanziaria è quella di essere utilizzata per la raccolta del risparmio bancario. La banca in questo caso svolge la funzione del *mudārib* e dunque investe in attività in linea con i principi islamici al fine di ottenere un rendimento tale da garantire ai propri clienti risparmiatori (*rab al-māl*) utili per i propri depositi di risparmio. Data la natura del contratto i profitti del deposito non sono garantiti, ma dipendono dall'andamento degli investimenti compiuti dalla banca.

Questo schema tuttavia presuppone un certo grado di assoluta autonomia della figura del *mudārib*, tant'è che la metodologia più utilizzata è quella dell'*Investment Agency Agreement* poiché la banca si trova essere più vincolata al volere degli altri investitori coinvolti⁸⁰. Come per il contratto di *mušāraka*, anche in questo caso i guadagni vengono ripartiti tra la banca e il cliente secondo formule stabilite al momento della stipula del contratto, mentre le perdite sono a carico dei detentori di depositi e vengono suddivise in base alla quota investita⁸¹.

La differenza tra questi due strumenti di Finanza islamica risiede innanzitutto nella modalità di investimento del capitale, in quanto nella prima casistica sia la banca che il cliente contribuiscono al finanziamento, mentre nel secondo caso è tutto a carico

⁷⁹ GOMEL G., "Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali. Tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale", pp. 10-16.

⁸⁰ MORRI S., "La Finanza islamica", pp. 12-13.

⁸¹ Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato l'17/09/2021).

dell'investitore o del gruppo di finanziatori. Non solo, vi sono differenze anche nella gestione dell'operazione e nella titolarità degli *asset* alla base dell'investimento poiché nel primo caso sia la banca che il cliente si occupano dell'investimento e di conseguenza gli *asset* sottostanti sono di proprietà condivisa, mentre nel secondo caso l'unico gestore è il *mudārib* ⁸².

La seconda macro-categoria che riguarda le tecniche finanziarie islamiche comprende i contratti di vendita ed acquisto a termine, i quali hanno come fine ultimo quello di legare flussi monetari ad *asset* di beni materiali. Anche in questo caso l'istituto di credito corre determinati rischi, legati al lasso di tempo che intercorre tra l'acquisto del bene e la sua rivendita al cliente ⁸³.

In questa tipologia rientra innanzitutto il contratto di *murābaḥa* (o finanza del costo più un margine) che risulta essere attualmente lo schema più utilizzato nelle operazioni finanziarie islamiche e viene impiegato specialmente quando il cliente necessita dell'appoggio della banca per l'acquisizione di un bene ⁸⁴. In questa casistica la banca diventa l'intermediario tra il cliente e il suo fornitore e dunque acquista direttamente le merci per conto del cliente per poi rivenderglielie successivamente ad un prezzo maggiorato, calcolato in accordo con il cliente in base al differimento temporale tra l'acquisto del bene e la sua successiva vendita. È importante evidenziare come il guadagno sul contratto di rivendita al cliente del bene in questione non segua una logica di *trading*, piuttosto esso si fonda sul periodo di dilazionamento del pagamento e sui tassi internazionali.

Nello specifico, il cliente dichiara alla banca la volontà di acquistare un bene (che può essere un bene materiale, così come azioni o diversi prodotti finanziari) ad un prezzo specifico (calcolato in base al prezzo di mercato della merce con in aggiunta il surplus finanziario in accordo tra le due parti) e con una consegna prefissata al

⁸² GOMEL G., "Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali. Tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale", pp. 10-16.

⁸³ Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato l'17/09/2021).

⁸⁴ USMĀNI M.T., *An introduction to Islamic Finance*, in "Muftī Muḥammad Taqī °Uṭmānī", 2015, <https://muftitaqiusmani.com/ar/>, pp. 65-106 (Consultato il 17/09/2021), pp.65-73.

momento del contratto. L'istituto di credito successivamente può o acquistare il bene in questione e rivenderlo al cliente, oppure ci sono casi in cui la banca nomina il proprio interlocutore come mandatario (*wakīl*) per l'acquisizione della merce, in modo da evitare il suo coinvolgimento diretto nell'operazione, lasciando così più manovra d'azione al cliente.

Queste operazioni presuppongono inoltre la possibilità da parte della banca di sindacare il processo attraverso gli strumenti negoziali del *mudāraba* o il mandato di investimento, per cui l'ente in questione può decidere di concludere l'operazione in modo autonomo.

Si percepisce dunque come il contratto di *murābaḥa* sia estremamente ampio e sofisticato, in quanto racchiude in sé una serie di clausole di *covenants* diverse, di garanzie e anche obblighi a carico del cliente. Punto focale di questo strumento di finanza, e che lo diversifica dai classici prestiti di Finanza islamica, è il ruolo della banca agente che si allaccia in modo diretto al cliente ⁸⁵.

Legato al contratto di *murābaḥa* classico si è successivamente costituito lo schema negoziale di *tawarrūq* o *murābaḥa* inverso, che viene implementato con il fine di fornire al cliente una certa somma di denaro per un determinato lasso di tempo. Nella fattispecie un primo broker vende un bene materiale con consegna immediata alla banca in questione, che paga direttamente la merce a prezzo di mercato. A sua volta l'istituto di credito rivende la stessa al proprio cliente con pagamento differito e a prezzo maggiorato in virtù del servizio prestato. Il cliente infine rivende immediatamente il bene ad un ultimo broker, al fine di ottenere la liquidità necessaria per il tempo della dilazione del pagamento previsto dalla banca.

La modalità adottata segue alla perfezione i dettami religiosi e non si configura come un'operazione meramente finanziaria, infatti a riprova ciò il contratto di vendita all'ultimo broker viene portato a termine separatamente dal primo.

Diversamente dal contratto di *murābaḥa*, che punta a dotare il cliente di un bene materiale che venga utilizzato nelle proprie attività economiche, lo schema di *tawarrūq* segue esclusivamente la necessità di finanziare il cliente. A tal proposito, si

⁸⁵ MORRI S., "La Finanza islamica", pp. 6-8.

aggancia il *revolving tawarrūq*, con l'obiettivo di allungare la scadenza del termine di pagamento a carico del cliente nei confronti della banca, confermando così la linea di credito già posta in essere ed evitando ulteriori spostamenti di denaro non necessari.

Nel corso del tempo, con l'emergere di nuove esigenze dettate dall'incontro-scontro con il mondo capitalista moderno, si sono aggiunte diverse varianti del contratto di *murābaḥa* di natura *trade based*.

In particolar modo, la più simile allo schema di *murābaḥa* è la tecnica del *bai' salām* che viene impiegata per il finanziamento del capitale circolante di un'azienda ⁸⁶. In questo caso però la banca è tenuta a pagare il bene in questione prima della sua rispettiva consegna ad un prezzo inferiore pari all'interesse applicato. È dunque evidente che questo schema presupponga maggiori rischi in quanto la banca potrebbe non vendere immediatamente il bene acquisito, stipulando così un ulteriore contratto di *bai' salām* con una terza parte che voglia comprare la merce ad un prezzo pari a quello iniziale in aggiunta ad un secondo margine dovuto alla possibilità di dilazione del pagamento. Anche in questo caso dunque l'operazione prevede tre attori in gioco: il produttore del bene, la banca che compra la merce in anticipo e ad un prezzo scontato ed infine il cliente ultimo che lo acquista ad un costo maggiorato.

Le diverse scuole giuridiche coraniche hanno sviluppato idee differenti in merito a questa tecnica finanziaria, ma tutte concordano sul fatto che la banca debba pagare il produttore alla stipula del contratto e che venga decisa in anticipo e in comune accordo la consegna della merce in questione.

Un'altra tecnica finanziaria di natura non partecipativa (non PLS) di pari importanza al contratto di *murābaḥa* è la *ijāra*, che può essere paragonata alla comune pratica occidentale di leasing operativo. Nello specifico, la banca islamica acquista la merce richiesta dal cliente (tendenzialmente si tratta di macchinari o capannoni) e garantisce a quest'ultimo il diritto di usufrutto del bene. Ciò nonostante, è l'istituto

⁸⁶ Ivi, pp.14.

che detiene la proprietà del bene e ricava il proprio guadagno dal *fee* mensile che gli viene corrisposto dal locatario ⁸⁷.

Ne susseguono inoltre una serie di obblighi contrattuali sia da parte del *lessor* (l'istituzione finanziaria in questione) e il *lessee* (il cliente-locatario), primo tra i quali è l'incarico di provvedere alle pratiche assicurative e alla manutenzione del bene da parte del *lessor*; mentre i costi di gestione e di ipotetiche riparazioni sono a carico del *lessee*.

In aggiunta, il pagamento del canone di locazione è affidato al *lessor* in quanto custode dello stesso e la banca deve inoltre assicurare il bene contro l'eventualità di danneggiamento. A questo proposito emergono una serie di problematiche relative al campo limitato proposto dalle tipiche assicurazioni islamiche, costringendo così le parti coinvolte a rivolgersi alle assicurazioni convenzionali e dunque rischiando di ricadere in pratiche illecite ⁸⁸.

Appartenente a questa categoria è stato inoltre introdotto il contratto di *ijāra-wa-iqtinā'*, che può essere assimilabile ad un classico leasing finanziario (*lease ending with ownership*). Il *modus operandi* di tale operazione rimane invariato rispetto a quello antecedente, ma entra in gioco la possibilità da parte del locatario di comprare il bene, una volta concluso il periodo di locazione. Quest'opzione si verifica tendenzialmente quando i pagamenti effettuati dal cliente risultano essere pari al prezzo di vendita del bene concordato anticipatamente tra le due parti coinvolte ⁸⁹.

Lo schema di *ijāra-wa-iqtinā'* si sviluppa in questo preciso modo poiché non è possibile nella Finanza islamica stipulare un contratto che contenga contemporaneamente l'operazione di *leasing* e di proprietà del bene, per cui la banca si incarica di vendere il bene in questione al prezzo nominale al termine della locazione.

⁸⁷ Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato l'17/09/2021).

⁸⁸ MORRI S., "La Finanza islamica", pp. 9-10.

⁸⁹ Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato l'17/09/2021).

Questa tipologia contrattuale ha dunque il vantaggio di «it gives the bank the advantage of keeping the title to a property until the end of leasing period, and gives the lessee the benefit of subleasing rights ⁹⁰».

Infine, un altro contratto ampiamente in uso è quello di *istisnāʿ*, il cui corrispondente occidentale è il contratto di sviluppo o produzione, che viene impiegato per finanziare ingenti progetti industriali oppure la costruzione di beni di un certo livello, come ad esempio navi o aerei.

Più in particolare, l'istituto di credito islamico contribuisce al finanziamento del costruttore durante tutta la fase di progettazione e costruzione del bene in questione, per poi successivamente acquistarlo al prezzo pattuito tra le due parti coinvolte. Successivamente, la banca islamica ha due alternative: rivendere la merce al cliente terzo ad un prezzo maggiorato, dando la possibilità a quest'ultimo di rateizzare il pagamento, oppure concedere un leasing finanziario alla terza parte. Anche in questa dinamica è evidente come si tratti di un'operazione *asset backed* che raggruppa ben tre attori durante tutte le fasi del contratto ⁹¹.

Come accennato precedentemente, quest'ultime tecniche di Finanza islamica rientrano nelle forme di finanziamento indirettamente partecipativo o *trade based*, dove è totalmente considerato legale la possibilità di ricavo predeterminato all'investimento. Tale margine di guadagno da parte delle istituzioni finanziarie islamiche non va considerato come tasso di interesse dell'operazione in questione, in quanto non è determinato dalla connotazione temporale dell'investimento, bensì dal servizio prestato dalla banca (se si tratta di *murābaḥa*) o dall'usufrutto di un bene (se si tratta di *ijāra*).

La maggioranza dei giurisperiti islamici sostiene che l'uso delle tecniche di Finanza islamica di natura non partecipativa dovrebbe essere limitato in quanto è poco definito il confine tra i contratti *trade based* e quelli invece proibiti *interest based*.

Nonostante la teoria supporti maggiormente le tecniche finanziarie partecipative, in realtà quelle di natura non partecipativa, soprattutto il contratto di *murābaḥa*,

⁹⁰ DURCHSLAG A. and REUTERS T., "Islamic Finance: Instruments and Markets", pp.8-9.

⁹¹ USMĀNI M.T., *An introduction to Islamic Finance*, pp.135-139.

costituiscono il principale mezzo di finanziamento islamico. In modo speculare, gli schemi economico-finanziari di tipo PLS hanno un peso nettamente inferiore rispetto ai suoi antagonisti poiché non solo alcune operazioni bancarie non permettono l'applicazione del principio di compartecipazione, ma anche per la tentazione da parte delle banche islamiche di allinearsi alle condizioni proposte da quelle occidentali, specialmente nei Paesi in cui questi due modelli coesistono nello stesso ordinamento statale ⁹².

Uno studio sulle principali banche islamiche situate in particolare nel Golfo Persico conferma infatti l'uso maggiore degli strumenti di finanziamento non PLS rispetto a quelli PLS, specialmente per quanto riguarda il contratto di *murābaḥa*, la cui incidenza oscilla tra il 45% e il 93% e supera nel complesso quella combinata dei contratti di *mušāraka* e *mudāraba* ⁹³.

Un altro contratto di particolare interesse, ma di natura completamente differente rispetto alle tecniche precedenti è il *qard al-ḥasan* o mutuo di beneficenza. La sua peculiarità è innanzitutto quella di provenire direttamente dal Corano, che recita: «Chi è nelle difficoltà, abbia una dilazione fino a che si risollevi. Ma è meglio per voi se rimetterete il debito.» (Cor 2,280).

Una seconda caratteristica rilevante risiede nella sua obbligatorietà di applicazione, in quanto gli istituti di credito islamici in caso di determinate necessità del cliente sono costretti a concedere prestiti senza alcun tipo di assicurazione o ritorno prefissato.

Infine, per queste casistiche la banca islamica è tenuta a prelevare il capitale necessario per il prestito dal fondo della *zakāt*. Come già analizzato nei capitoli precedenti, l'economia islamica è fortemente intrecciata ai principi etici e religiosi prescritti dall'Islam, tant'è che ogni banca islamica deve necessariamente versare

⁹² GOMEL G., "Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali. Tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale", pp. 12-13.

⁹³ ANWĀR M., "Islamicity of banking and modes of Islamic banking", *Professorial inaugural lecture series*, International Islamic University Malesia(2000).

un'imposta religiosa, che viene poi raccolta in un apposito fondo adibito per l'erogazione di prestiti e mutui di beneficenza ⁹⁴.

La morale etica e religiosa alla base del mutuo di beneficenza rimanda al carattere altruistico e generoso della Finanza islamica, la quale esorta i propri seguaci a ripartire i propri ricavi con le persone che ne hanno più bisogno.

A riprova di ciò, nel mutuo di beneficenza chi presta capitali, nella maggior parte dei casi la banca islamica, compie questa transazione senza richiedere alcun tipo di surplus, che andrebbe infatti ad annullare la validità del contratto. A questo proposito: «The absolutely altruistic character of the loan is exemplified in the juristic rule invalidating self-interested loans. A loan should be solely for the benefit of the borrower in order for it to qualify as an act of altruism ⁹⁵».

Tranne nei casi di assoluto bisogno, il Corano non prescrive l'obbligatorietà per la comunità musulmana di comportarsi in modo altruistico, ma esorta caldamente i fedeli ad agire nel rispetto delle altre persone.

Il mutuo di beneficenza, che richiama la centralità della *zakāt*, mostra il carattere fortemente caritatevole dei principi economici islamici proprio perché l'attenzione principale viene data al cliente che si trova in una situazione di difficoltà.

Infatti, oltre ai prestiti concessi dalle banche islamiche, è fortemente diffusa la *ṣadaqa* o *hiba*, che condivide una serie di aspetti comuni con il mutuo di beneficenza. Anch'essa si configura come un trasferimento di proprietà o denaro senza ricompensa e si basa sulla possibilità economica da parte del creditore di concedere prestiti al cliente in difficoltà. Inoltre entrambi sono ritenuti validi esclusivamente dopo che il finanziatore ha mobilitato le proprie risorse a favore del recipiente che ha bisogno di liquidità.

Risulta dunque ancora più chiaro il fatto che la *Šarī'a* influenzi direttamente l'economia islamica, sulla scia dell'altruismo e della generosità nei confronti dei più

⁹⁴ Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato il 21/09/2021).

⁹⁵ FADĪL M., "Ethics and Finance: An Islamic Perspective in the light of the Purposes of Islamic Sharia", in *Islam and Applied Ethics* (2017), Doha (Qatar), Research Center for Islamic Legislation and Ethics, pp.30-35.

bisognosi. Allo stesso tempo, sarebbe riduttivo descrivere la Finanza islamica esclusivamente come “altruistica” poiché la generosità non viene imposta dal Corano, ma solo fortemente raccomandata (*mandūb*).

Per chiarire ulteriormente, sia i contratti di *qard* che di *ṣadaqa* richiamano alla necessità e rilevanza della *zakāt*, ma differentemente da quest’ultima essi non sono atti obbligatori, ma puramente discrezionali ⁹⁶.

Dunque, nonostante la Legge Sacra incoraggi ciascun fedele ad agire in modo altruistico anche per quanto riguarda le questioni economiche, la Finanza islamica ha come obiettivo primario quello di massimizzare i profitti del singolo, sempre nel rispetto dei principi religiosi. Non c’è infatti nessun obbligo giuridico e religioso per il credente musulmano di condividere i propri ricavi con la comunità, tranne per il caso della *zakāt*, ovvero l’imposta obbligatoria il cui scopo è quello di redistribuire il surplus in eccedenza alla parte di popolazione in difficoltà economiche.

Ad ogni musulmano dovrebbe difatti essere garantito un reddito minimo che gli permetta di vivere in modo dignitoso e far fronte alle proprie esigenze basilari. Il focus primario non è così il miglioramento della condizione morale dell’individuo che devolve parte del suo ricavato ai più bisognosi, al contrario la priorità viene data alle persone meno fortunate affinché possano essere reinserite nel circolo produttivo.

Il ruolo principale della *zakāt* è quindi quello di creare individui indipendenti e autosufficienti, in grado di contribuire al benessere della comunità sia a livello sociale che economico. Laddove questa condizione non venga esaudita, la parte di società più ricca deve aiutare quella più povera solo per le esigenze primarie, in modo da ridurre sempre di più il problema della povertà, che nel Corano, differentemente da altre religioni, non viene considerata una virtù da perseguire.

Il sostentamento di ciascun credente musulmano è un diritto individuale, che non necessita alcuna prova materiale, al contrario è sufficiente manifestare il proprio disagio economico per essere successivamente assistiti dalla comunità. Questa rete di assistenza ben funzionante all’interno della *Umma* non esclude però l’obbligo per

⁹⁶ *Ibidem*.

ogni credente di soddisfare le proprie esigenze economiche individualmente, senza pesare sulle casse della società ⁹⁷.

1.6 I principali prodotti Šarī'a compliant e l'evoluzione del mercato dei capitali

Dagli anni '90 fino ai giorni nostri le attività finanziarie islamiche e i prodotti compatibili con la Šarī'a sono cresciuti a dismisura, soprattutto nei Paesi del Golfo e in Malesia, che sono diventati i principali *hub* della Finanza islamica ⁹⁸. Nello specifico i Paesi del *Gulf Cooperation Council* (GCC) rappresentano il primo motore economico per quanto riguarda le principali attività finanziarie ⁹⁹. Inoltre, già nel 2008 erano state censite circa 600 istituzioni finanziarie islamiche con l'autorizzazione ad operare in conformità con la Legge Sacra e ad offrire prodotti *Šarī'a compliant*¹⁰⁰.

Le attività finanziarie maggiormente sviluppate riguardano i prodotti bancari simili ai depositi bancari, o più comunemente definiti *saving deposits* che coprono circa l'80% del settore, seguiti poi dai *bond* islamici (o *šukūk*) con il 14,5 %, i fondi comuni di investimento con il 4% ed infine i prodotti derivati e le assicurazioni (o *takāful*) con l'1% ¹⁰¹.

Per quanto riguarda l'aspetto del passivo, i depositi bancari di investimento risultano essere attualmente il principale strumento di raccolta delle istituzioni finanziarie islamiche. In riferimento ai contratti partecipativi inizialmente presentati, la tecnica di *mudāraba* viene spesso impiegata per i conti di deposito con il fine di evitare di ricadere nel divieto di applicare tassi di interesse. I conti di deposito si caratterizzano

⁹⁷ *Ibidem*.

⁹⁸ GLOBAL ISLAMIC FINANCE FORUM, *Islamic Finance opportunities: country and business guide*, 2012 e R. WILSON, *The development of Islamic finance in the GCC* (Working Paper), 2009, in <http://www.kantakji.com/fiqh/files/finance/n303.pdf> (Consultato il 21/09/21).

⁹⁹ Per maggiori informazioni a riguardo si rimanda a: <https://www.gcc-sg.org/en-us/Pages/default.aspx> (Consultato il 21/09/21).

¹⁰⁰ *Top 500 Islamic Financial Institutions*, in "The Banker", 2015, <https://www.thebanker.com/Banker-Data/Top-Islamic-Financial-Institutions> (Consultato il 21/09/21).

¹⁰¹ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.19.

da un ammontare minimo elevato, da un'altrettanta durata minima sul lungo periodo e dal rischio di perdere i propri investimenti da parte del finanziatore nel caso in cui l'operazione non vada a buon fine.

Oltre ai conti di deposito, vengono ampiamente utilizzati i classici conti correnti che non prevedono alcuna remunerazione per il risparmiatore secondo il principio di *al-wadī'a*. Il cliente in questo caso può ricevere un rimborso da parte della banca islamica solo nell'eventualità in cui decida di chiudere il proprio conto.

A queste due categorie di depositi bancari si affiancano infine i conti di risparmio che funzionano anch'essi secondo il principio di *al-wadī'a*, ma a seconda dell'andamento dei ricavi totali la banca a sua discrezione può decidere se concedere al proprio cliente-risparmiatore un bonus o premio monetario (*hiba*)¹⁰².

Altri importanti strumenti finanziari islamici in rapida espansione sono i *ṣukūk*, o più comunemente definiti come “*bond islamici*”, ma che in realtà si configurano come veri e propri certificati di investimento islamico. Dato il divieto di applicazione di qualsiasi tipo di tasso di interesse tradizionale, l'utilizzo delle obbligazioni convenzionali e di altri strumenti di debito è considerato illecito nell'Islam, indi per cui si sono adottate soluzioni diverse e compatibili con i dettami religiosi.

I *ṣukūk* infatti si differenziano dagli strumenti di debito in quanto sono titoli, o meglio certificati, che attestano la partecipazione nella proprietà di un asset complessivo sottostante di beni materiali. Ritorna dunque la centralità della stretta correlazione tra le attività finanziarie islamiche e beni o attività reali sottostanti, al fine di garantire una maggiore chiarezza e sicurezza nelle operazioni bancarie¹⁰³.

Inoltre, sia rispetto alle obbligazioni occidentali che alle azioni, i *ṣukūk* non rappresentano un debito per il cliente, al contrario presuppongono l'incorporazione di una quota della proprietà *dell'asset* dell'emittente in questione. In merito a ciò, l'ente AAOIFI nel 2008 ha fornito una definizione ufficiale di *ṣukūk*, quali «certificates of equal value representing undivided shares in the ownership of tangible assets,

¹⁰² Institute of Islamic Banking and Insurance, disponibile all'indirizzo: <https://www.islamic-banking.com/> (consultato il 21/09/2021).

¹⁰³ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.21-24.

usufructs and services or (in the ownership of) the assets of particular projects or special investment activity¹⁰⁴».

A livello storico, i *ṣukūk* erano già impiegati nel mondo islamico medioevale come strumenti finanziari per trasferire obbligazioni relative ad attività commerciali o di scambio e successivamente si sono estesi all'Europa come prototipo dei famosi *cheque* (assegni) diffusi in tutto il mondo. Solo nel 1988 però la *Fiqh Academy* dell'*Organization of Islamic Conference* ha legittimato tramite una delibera ufficiale l'utilizzo del *ṣak* (singolare di *ṣukūk*) e la vendita di beni materiali tramite obbligazioni in conformità con la *Šarī'a*¹⁰⁵.

Entrando più nel dettaglio del funzionamento di questi certificati partecipativi si nota come l'emissione di *bond* islamici funzioni in modo simile alle operazioni di cartolarizzazione o *securization*: viene costituita una società veicolo (*Special purpose vehicle* o *Spv*) che riceve dal *manager/originator* (la persona che in questi casi necessita di fondi) degli *asset* per cui la società emette successivamente dei certificati approvati e sottoscritti dagli investitori. La SPV raccoglie i fondi forniti dai grandi investitori e li utilizza per pagare gli *asset* prima ceduti dall'*originator*, che userà anche nel suo caso il denaro circolante per finanziare progetti e prodotti conformi con i principi religiosi. A questo punto i finanziatori non verranno remunerati sulla base di tassi di interessi o dividendi, bensì grazie al possesso di una quota del reddito prodotto dall'*asset* sottostante. Infine, la società veicolo stipula un contratto islamico diverso a seconda delle casistiche con il *manager* per l'uso dei beni materiali sottostanti.

Per cui, vendere o acquistare *ṣukūk* non significa esclusivamente entrare in possesso di *asset* rappresentanti i beni in questione, ma implica anche l'acquisizione degli stessi e l'assunzione dei rischi ad essi collegati. La partecipazione nella proprietà di *asset* sottostanti non comporta l'ingresso nel capitale della società finanziata, tuttavia

¹⁰⁴ AAOIFI, "Shariah Standards for Financial Institutions", 2, 2008, p.307.

¹⁰⁵ MIGLIETTA F., *Bond islamici alla conquista dei mercati. Opportunità, rischi e sfide dei sukuk*, Milano, 2012, pp.49-52.

presuppone da parte dei sottoscrittori l'assunzione dei rischi connessi all'operazione finanziaria ¹⁰⁶.

Attualmente esistono svariate tipologie di *ṣukūk* che possono essere raggruppate in due principali macro-insiemi: gli *asset-backed* e *asset-based ṣukūk* che si basano su attività con un ricavo predeterminato e per questo sono più simili alle obbligazioni occidentali (i più famosi dei quali sono gli *ijāra ṣukūk*) e gli *equity-based ṣukūk*, i cui guadagni seguono la logica di *profit and loss sharing* (i più famosi dei quali sono i *mušāraka* e *mudāraba ṣukūk*).

Vi è inoltre un'ulteriore differenza tra i *ṣukūk asset-backed* ed invece gli *asset-based ṣukūk*: nel primo caso il rendimento e le eventuali perdite dipendono dall'andamento delle attività sottostanti, mentre nel secondo caso i rischi sono assimilabili a quelli presenti nelle tradizionali obbligazioni occidentali perché si legano al credito dell'emittente. Non solo, ai possessori di *ṣukūk asset backed* viene trasferita l'effettiva proprietà del bene in questione, mentre per la seconda casistica non vi è nessun trasferimento di proprietà, ma esclusivamente un *beneficial interest*, ovvero un interesse sulla merce che identifica il ricavo ottenuto dall'utilizzo di tale bene.

Questi sono solo alcuni dei principali esempi di *ṣukūk* poiché realmente l'AAOIFI nel 2003 ha riconosciuto e certificato un totale di 14 tipi diversi di *bond* islamici, anche se come già anticipato le forme più utilizzate sono quelle inerenti ad operazioni di *ijāra* o *mušāraka* ¹⁰⁷. Il fatto che si siano sviluppati molti schemi standard di *ṣukūk* richiama i differenti contratti sottostanti all'operazione di *ṣukūk*, per cui «è possibile immaginare tante tipologie di *ṣukūk* quanti sono gli archetipi contrattuali in uso nella Finanza islamica ¹⁰⁸».

I *ṣukūk* dunque si presentano come una possibile alternativa ai corrispettivi occidentali e cercano così di sovvenire alle principali esigenze economiche della comunità musulmana, tra cui in particolar modo la necessità di partecipare da parte

¹⁰⁶ MORRI S., "La Finanza islamica", pp. 15-17.

¹⁰⁷ GOMEL G., "Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali. Tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale", pp. 14-16.

¹⁰⁸ STARITA M.G., "Banca e finanzia islamica: contratti, peculiarità gestionali, prospettive di crescita in Italia", *Banca e mercati*, Roma: Bancaria, Vol.97 (2009), pp.81.

del pubblico dei risparmiatori a progetti ed investimenti altrimenti rilegati alle banche islamiche o ai grandi finanziatori.

Inoltre, se da un certo punto di vista sia i *bond* convenzionali che i *ṣukūk* si presentano come possibili soluzioni alle stesse esigenze economiche, non cambia il fatto che i *ṣukūk* siano effettivamente un'alternativa alla finanza occidentale, e in quanto tali presentano una serie di differenze di notevole importanza.

In primis, nella finanza occidentale il possessore di un *bond* diventa titolare di un diritto finanziario legato ad un flusso di denaro slegato dagli *asset* sottostanti, mentre nel caso islamico il possessore acquisisce una quota degli *asset* sottostanti e i suoi ricavi dipendono strettamente dall'andamento dell'operazione.

Inoltre, il prezzo di un *bond* classico si basa esclusivamente sull'oscillazione dei tassi di interesse, mentre nel caso opposto il *ṣukūk* è determinato dal risultato del progetto in essere.

Infine, nella prima casistica chi emette un *bond* può utilizzare a sua scelta le risorse raccolte, cosa che invece non si verifica nel caso islamico poiché è necessaria la nomina di un *project manager* che gestisca gli *asset* su richiesta dei finanziatori ¹⁰⁹.

I *bond* islamici dunque rappresentano una valida alternativa agli occidentali, e secondo i dati raccolti nell'ultimo decennio essi hanno la capacità di resistere non solo alle innumerevoli guerre e rivoluzioni tipiche del complicato scenario mediorientale, ma anche ai *default*. Nello specifico, le emissioni di *ṣukūk* islamici stanno aumentando di anno in anno e il tasso di insolvenza registrato dal 1997 ad oggi non arriva all'1% ¹¹⁰. Si nota dunque come i *bond* islamici risultino essere molto più stabili e sicuri rispetto ai corrispettivi occidentali poiché innanzitutto fanno riferimento a beni reali sottostanti e dunque per natura subiscono molte meno oscillazioni date dal mutamento dei tassi di interesse.

Inoltre, riprendendo i principi coranici che vietano l'uso della moneta per produrre ricchezza e l'adozione di tassi di interesse, si predilige l'utilizzo legale di canoni

¹⁰⁹ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.21-24.

¹¹⁰ LONGO M., "I bond islamici battono gli occidentali", *Il Sole 24 Ore*, https://st.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2011-03-27/bond-islamici-battono-occidentali-081610_PRN.shtml (Consultato il 25/09/21).

d'affitto e di partecipazione da parte delle istituzioni finanziarie alle operazioni in corso. Questa struttura rende infatti le obbligazioni islamiche più resilienti e resistenti sia nei casi di *default* che in quelli di insolvenza poiché in quest'ultimo caso i finanziatori verrebbero ripagati con la vendita del bene reale di riferimento e dunque risultano essere maggiormente assicurati.

Infine, le diverse proibizioni coraniche già analizzate nei punti precedenti, come il divieto di attività speculative o incerte, hanno fatto maturare strutture finanziarie molto più semplici e lineari rispetto alle complicate soluzioni finanziarie occidentali che spesso hanno portato a crisi finanziarie.

Queste sono le ragioni che stanno portando ad una crescita massiccia e veloce dei *bond* islamici, nonostante attualmente rappresentino una piccola fetta del colosso obbligazionario a livello mondiale. A riprova di ciò vi è il fatto che gli emittenti non sono solo finanziatori musulmani o Stati arabi, ma anche e soprattutto occidentali.

Ad esempio nel 2004 la Sassonia tedesca ha emesso *ṣukūk* di circa 100 milioni di euro, seguita poi dall'Inghilterra che nel 2006 ha emesso circa 4 miliardi di dollari di *ṣukūk* a favore di numerosi progetti a Dubai. Nello specifico, Londra, per le sue politiche di adattamento fiscale, si presenta come la principale piazza occidentale per l'implementazione di strumenti di Finanza islamica. Infatti spesso i *ṣukūk* vengono sottoposti alle leggi inglesi e dunque alla giurisdizione statale occidentale, al fine di garantire un terreno più sicuro agli investitori, specialmente nel caso in cui si verificassero dispute.

Un'altra fondamentale fetta di mercato finanziario islamico è ricoperta dall'industria dei fondi comuni islamici, che si è sviluppata soprattutto nell'ultimo decennio raggiungendo circa 60 miliardi di dollari ¹¹¹. Una chiara definizione di fondo di investimento islamico è stata fornita da Muḥammad Usmāni: «The term Islamic Investment Fund means a joint pool wherein the investors contribute their surplus money for the purpose of its investment to earn *ḥalāl* profits in strict conformity with the precepts of Islamic *Ṣarī'a*. The subscribers of the Fund may receive a document

¹¹¹ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.24-26.

certifying their subscription and entitling them to the pro-rata profits actually earned by the Fund ¹¹²».

La crescita esponenziale di questo strumento da un certo punto di vista risulta essere alquanto peculiare date le limitazioni imposte dal Corano a tutte quelle operazioni di investimento in attività illecite, basate sull'impiego di tassi di interesse o su profili speculativi. Infatti, chi entra in un fondo islamico non avrà un guadagno fisso, ma il suo ricavo risulta essere strettamente connesso all'andamento complessivo del fondo, per cui se il fondo in questione cresce, lo faranno anche i guadagni del finanziatore, mentre se esso subisce perdite, quest'ultime verranno ripartite tra i partecipanti. Questa parziale incompatibilità tra i fondi di investimento e i dettami religiosi ha portato infatti alla costituzione di fondi principalmente di tipo azionario, visto il divieto di ricevere un interesse fisso.

Queste difficoltà insite nella Finanza islamica, basata essenzialmente sul concetto di *business ethics*, non hanno però fermato le crescenti esigenze da parte degli investitori islamici di avere a disposizione prodotti di investimento che siano conformi alla Legge Sacra ¹¹³. Ovviamente gli investimenti *Šarī'a compliant* portano con sé una serie di vantaggi, tra cui la garanzia di aderenza ai principi islamici e ad una finanza essenzialmente etica, ma anche svantaggi, tra cui gli elevati costi e i lunghi processi di verifica della conformità con i dettami religiosi.

Oltre ai fondi comuni di investimento, sono stati creati gli *Exchange Traded Funds* (ETF) che puntano a replicare l'indice *Šarī'a compliant* di riferimento con una gestione passiva. Questa necessità ha infatti portato all'istituzione di diversi indici prettamente islamici, tra cui i principali sono il *Dow Jones Islamic Market Index*, gli *MSCI Global Islamic Indices* e il *FTSE Global Islamic Index*. Nello specifico, questi fondi si basano esclusivamente su indici islamici, per cui non è necessario adottare al proprio interno uno *Šarī'a Board* che vada a comprovare la conformità con i dettami religiosi.

¹¹² USMĀNI M.T., *An introduction to Islamic Finance*, pp.140-151.

¹¹³ DURCHSLAG A. and REUTERS T., "Islamic Finance: Instruments and Markets", pp.133-134.

Per tutti gli altri fondi di investimento islamici è assolutamente necessaria la presenza di uno *Šarī'a Board* al fine di offrire un'ampia gamma di strumenti validi e legali per quanto riguarda il Corano e la Legge Sacra ¹¹⁴.

Anche in questo caso, come per i *ṣukūk*, gli schemi contrattuali tipici dei fondi islamici riprendono i principali contratti di Finanza islamica, tra i quali quello maggiormente utilizzato attualmente è il *mudāraba*. Nello specifico, i proprietari delle quote (*rab al-māl*) decidono di consegnare il capitale ad un operatore specializzato (*mudārib*) che ha il compito di gestire il capitale affidatogli.

Un altro contratto molto in voga è quello di *wakīl*, ovvero un contratto di agenzia che prevede la possibilità da parte di una delle due parti coinvolte di incaricare l'altra di concludere a nome del primo un determinato contratto. In particolare, nei fondi comuni islamici il ruolo di *wakīl* viene ricoperto dalla persona incaricata di gestire il fondo per conto dei finanziatori, con la ricezione di una percentuale prestabilita in accordo tra le parti ¹¹⁵.

A questi due sistemi fondamentali seguono altre tipologie di fondi *Šarī'a compliant*, tra cui gli *Equity funds*, i *Commodity funds* e gli *Ijāra funds* ¹¹⁶.

Un forte contributo alla crescita del mercato islamico viene infine ottenuto dall'aumento dei prodotti derivati *Šarī'a compliant* e della consolidazione dei contratti assicurativi in conformità con la Legge islamica (*Takāful*). Tuttavia, sia i contratti derivati che assicurativi presuppongono una serie di difficoltà poiché essi si scontrano con i capisaldi della Finanza islamica: il divieto di interesse, il principio di *profit and loss sharing*, il divieto di speculazione, il divieto di introdurre elementi aleatori nelle transazioni economiche e il divieto di ingiusto arricchimento ¹¹⁷.

A tal proposito, i contratti derivati sono sempre stati ritenuti illeciti dagli *scholars* poiché presentano per natura caratteristiche incompatibili con i precetti religiosi: elementi di incertezza e speculazione, arricchimento di una sola delle parti coinvolte

¹¹⁴ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.24-26.

¹¹⁵ *Ibidem*.

¹¹⁶ DURCHSLAG A. and REUTERS T., "Islamic Finance: Instruments and Markets", pp.133-134.

¹¹⁷ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.28-30.

tramite l'applicazione di interessi e scambio di denaro senza l'appoggio di *asset* reali sottostanti.

Nella finanza convenzionale i più classici prodotti derivati utilizzati sono difatti quelli che si basano sul guadagno tramite l'applicazione di interessi (*swap*, *forward*, *futures*, *options* e vendite allo scoperto poiché è fondamentale nel sistema islamico che il venditore sia effettivamente in possesso del bene in questione al momento della vendita) oppure che si rifanno al valore dei principali metalli, quali oro e argento.

Più nello specifico, in merito ai contratti di *futures*, la legge islamica acconsente a differire il pagamento del prezzo di una determinata merce o la sua consegna, ma non entrambi contemporaneamente.

Per quanto riguarda invece il divieto delle *options*, il Corano non permette che vengano venduti beni, prestazioni o servizi senza una reale attività sottostante nel commercio degli stessi ¹¹⁸.

A livello generale si può stabilire che per tutte queste tipologie derivate il Corano si scontra con il principio di *debt exchange*, ossia lo scambio di debito (di denaro) senza un conseguente scambio di attività reali sottostanti.

Nonostante l'apparente incompatibilità dei derivati con il mondo finanziario islamico, sempre più economisti in materia si stanno interessando a questa tematica, al fine di presentare prodotti derivati che siano compatibili con la *Šarī'a*. Ad esempio, alcuni *scholars* hanno proposto l'utilizzo di alcuni contratti islamici tipici, come il *bay'c salām* o *l'istisnā'*, in quanto presentano alcune caratteristiche assimilabili ai contratti derivati presenti sul mercato finanziario convenzionale. La fondamentale differenza risiede nel fatto che nei contratti islamici sopra citati i servizi di una delle due parti coinvolte hanno una scadenza, mentre nelle opzioni di *futures* o *forward* entrambe le prestazioni possono avere scadenza differita, ricadendo così nella proibizione di *debt exchange* ¹¹⁹.

¹¹⁸ USMĀNI M.T., *Futures, options, swaps and equity investments*, Institute of Islamic Banking and Insurance, New Horizon (1996), pp.59.

¹¹⁹ GOMEL G., "Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali. Tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale", pp. 16.

Un altro elemento in via di sviluppo riguarda il complesso sistema assicurativo islamico (*Takāful*), che proprio per la sua natura aleatoria porta con sé una serie di criticità e di difficoltà di adattamento al sistema economico occidentale. Infatti, per molto tempo i contratti assicurativi di tipo occidentale hanno rappresentato un tabù nell'economia islamica, in quanto il loro funzionamento si basa su meccanismi di incertezza, che vengono ritenuti illeciti nell'Islam.

I contratti assicurativi tradizionali funzionano in base ad un rapporto stabilito a priori tra l'assicurato e l'assicuratore, per cui il primo paga al secondo una quantità prestabilita di denaro, nella speranza che l'ammontare dei sinistri rimborsati sia inferiore alla cifra ricevuta dall'assicurato. Questa situazione ricade evidentemente nella casistica speculativa (*maysir*), che viene proibita nell'Islam.

Inoltre normalmente l'assicurato versa una somma predefinita all'assicuratore per un evento incerto e per un servizio che potrebbe essere nullo o addirittura inferiore al premio pagato, ricadendo anche in questo caso nel divieto di praticare azioni commerciali incerte (*gārar*)¹²⁰.

A fronte di queste incompatibilità e dell'esigenza di stare al passo con l'economia occidentale, la giurisprudenza commerciale islamica ha successivamente elaborato un sistema assicurativo alternativo a quello occidentale, che si basa principalmente su un rapporto di cooperazione e di mutua assicurazione tra le parti coinvolte. Nello specifico, gli assicurati scelgono di tutelarsi da una serie di possibili rischi definiti e versano una certa somma in un fondo comune collettivo, ritornando così nella logica di compartecipazione e mutualità che caratterizza l'intero sistema bancario islamico. Rispetto dunque ai sistemi assicurativi convenzionali in questo caso non vi è una compravendita della garanzia, al contrario gli assicurati sono loro stessi proprietari del fondo a cui hanno versato la loro quota, che verrà utilizzata nel caso in cui un membro subisca un sinistro. Quindi, non vi è nessun guadagno o perdita per l'assicuratore perché alla base non viene stipulato nessun accordo tra assicuratore e assicurato: nella pratica il versamento da parte degli assicurati si configura

¹²⁰ HAMAUI R., MAURI M., *Economia e Finanza islamica*, Il Mulino (2010), pp.75-86.

esclusivamente come una donazione e qualsiasi tipo di surplus o deficit finanziario ricade direttamente sui partecipanti.

Inoltre, differentemente dalla finanza occidentale che investe i premi raccolti in azioni che presuppongono tassi di interesse alle attività sottostanti, il denaro raccolto dagli azionisti islamici verrà utilizzato esclusivamente per attività conformi ai dettami islamici, che dunque vietano la presenza di surplus di interesse ¹²¹. In particolare, i surplus vengono redistribuiti ai partecipanti del fondo, mentre in caso di deficit è solitamente prassi che l'operatore *takāful* proceda con un prestito senza interessi al fondo (*qard ḥasan*), che verrà poi ripagato con i guadagni futuri.

L'elemento di forza di questo sistema è proprio il concetto di donazione (*tabarru*^c), per cui ogni membro si impegna a donare una parte prestabilita di denaro al fine di fornire assistenza ai partecipanti che hanno subito un grave danno. Questo comportamento a sua volta porta ad un maggior sviluppo economico e ad una progressiva riduzione della povertà, in quanto alla base vi è l'obiettivo di creare una società egalitaria, dove ciascuno può contribuire al benessere della propria comunità¹²².

Nel tempo i vari contratti assicurativi si sono differenziati in base a forme contrattuali nuove e diverse tra loro: la prima grande distinzione risiede nei contratti *no-profit*, i cui partecipanti al fondo coincidono con i gestori, e i contratti commerciali, il cui gestore *takāful* (solitamente una società commerciale) gestisce ed investe i premi raccolti dal fondo *takāful*, e in caso di necessità fa prestiti allo stesso. Un'ulteriore differenza si trova nel *general takāful*, che copre l'assicurato per danni a cose o persone, e il *family takāful*, che invece tutela l'assicurato in caso di morte naturale, accidentale o violenta e copre anche i costi medici, pensionistici ed educativi della prole ¹²³.

¹²¹ ANĪS Y., *La Finanza islamica: quadro storico e prospettive in Italia*, pp. 51-58.

¹²² DANIELE M.G., *Religione, economia e Finanza islamica*, Tesi di Laurea in Politiche e Relazioni Internazionali, Catania: Università degli studi di Catania, anno accademico 2014/2015 (Consultato il 3/11/2021), pp.14-35.

¹²³ ANĪS Y., *La Finanza islamica: quadro storico e prospettive in Italia*, pp. 51-58.

Il sistema assicurativo islamico rappresenta sempre di più un ramo fiorente della Finanza islamica, raggiungendo nel 2020 circa 50 miliardi e raddoppiando così le statistiche dal 2010 ad oggi. Ciò nonostante, rimane un mercato molto frammentato ed in modo particolare non regolamentato in modo chiaro e definito, causando diversi problemi di interpretazione e di applicazione effettiva. A riprova di ciò, non essendoci un'unica autorità di riferimento, ogni banca islamica ha sviluppato prodotti diversi, con altrettanti costi, coperture e strutture non convergenti. La prossima sfida per i giurisperiti ed esperti di economia islamica sarà quella di promuovere una regolamentazione unitaria e portare così alla creazione di un'offerta più omogenea possibile sul mercato del *takāful* ¹²⁴.

Infine, anche il mercato azionario e di investimenti di ingenti capitali copre una considerevole fetta di mercato islamico. Infatti, rispetto al passato è prassi comune, nonché pratica accettata dai giurisperiti islamici, la raccolta di grandi capitali sui mercati finanziari e l'investimento in azioni societarie. Tuttavia, rimane invariata l'assoluta necessità di investire esclusivamente in attività ritenute lecite dall'Islam e che non riconducano a casistiche di incertezza e speculazione.

A tal proposito, le società in cui un musulmano può investire devono riferirsi ad attività economiche reali sottostanti e i dividendi societari vengono incassati solo a seguito del guadagno effettivo prodotto da un investimento di successo ¹²⁵.

In un contratto di società di tipo islamico viene dunque ripreso il concetto di *mušāraka*, ovvero di partecipazione totale all'investimento da parte degli individui coinvolti, che si differenzia nettamente da una classica *partnership* di tipo occidentale. Nello specifico secondo la Finanza islamica, oggetto di vendita di azioni non è esclusivamente il titolo azionario, bensì una quota indivisa degli *asset* della società ¹²⁶.

¹²⁴ FILIPPETTI S., "A Dubai il piatto ricco (e inaccessibile) dei *takāful*, le assicurazioni islamiche", *Il Sole 24 Ore* (2018).

¹²⁵ ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, pp.26-27.

¹²⁶ Definizione fornita nel 1992 dall'Accademia di Giurisprudenza Islamica dell'Organizzazione del Congresso Islamico (OIC) in merito al mercato azionario islamico.

Come accennato in precedenza, è vietato investire in attività considerate illecite dall'Islam, o meglio in settori vietati o in settori che non rispettino *ratios* finanziari prestabiliti. In questa casistica rientrano tutti gli investimenti in imprese che pagano o incassano interessi dalle loro azioni, anche se in realtà nella pratica tutte le aziende fanno ricorso, anche se moderatamente, al debito. Per questa ragione i giurisperiti islamici hanno utilizzato diversi espedienti per fare un'ulteriore classificazione tra attività totalmente vietate e altre ammissibili.

Per ovviare a queste difficoltà legate all'ammissibilità o meno di certe attività, nell'ultimo decennio sono stati introdotti alcuni strumenti azionari *Šarī'a compliant*, tra cui ad esempio indici specializzati esclusivamente in prodotti islamici. Il principale indice islamico di borsa è il *Dow Jones Islamic Market Index*, che è stato adottato nel 1999 e ha gettato le basi per una progressiva standardizzazione dell'industria finanziaria islamica. In tutti questi casi è fondamentale la supervisione di uno *Šarī'a Board* che valuti l'ammissibilità o meno di una società all'interno dei diversi indici introdotti nel corso degli anni ¹²⁷.

¹²⁷ GOMEL G., "Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali. Tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale", pp. 14-15.

CAPITOLO 2

TENTATIVO DI DEMISTIFICAZIONE DELLA FINANZA ISLAMICA

1.1 Introduzione

Come già anticipato nel capitolo precedente, la Finanza islamica è un settore in via di sviluppo, grazie in primis alle recenti crisi finanziarie che hanno messo in luce i punti di forza di questo tipo di finanza etica e sostenibile. A tal proposito, si è verificata una rapida crescita d'interesse non solo da parte dei Paesi arabi stessi, ma anche da diversi Paesi occidentali, i quali hanno riscontrato numerosi vantaggi dal carattere ampiamente flessibile e solido di un tipo di finanza basato su principi etici e sempre più orientati verso la sostenibilità ¹²⁸. Esempi pratici sono la Francia, La Corea del Sud e l'Indonesia, che stanno puntando ad una maggiore accessibilità e diffusione dei *ṣukūk* all'interno dei rispettivi Stati, grazie all'adattamento delle proprie leggi interne ad un nuovo panorama proposto dalla Finanza islamica.

Tuttavia, nonostante questo slancio di apertura verso il sistema economico islamico da parte di molteplici Paesi occidentali, persistono una serie di pregiudizi e cliché che meritano di essere approfonditi, al fine di abbattere eventuali dubbi e perplessità legati a questo sistema alternativo al mondo occidentale e capitalista.

Nello specifico, la viabilità a lungo termine, la sostenibilità, la resistenza e l'eticità di questo tipo di finanza possono essere fattori di interesse sia per la comunità musulmana, che per molte altre economie, in modo particolare a seguito delle varie crisi economiche che hanno colpito il mondo occidentale da molti anni a questa parte.

La crescita di interesse, l'internazionalizzazione e lo sviluppo della Finanza islamica non bastano dunque ad eliminare i principali dubbi che spesso emergono tra le parti principali dell'industria finanziaria, indi per cui è necessario affiancare un chiaro, ampio e il più possibile imparziale studio delle caratteristiche e specialmente dei vantaggi nell'applicazione di alcuni principi di Finanza islamica.

¹²⁸ ZAYD I. & CO, Traduzione di Assaif, *La Finanza islamica demistificata. Correggere gli equivoci e avanzare proposte valorizzi*, in Ibrahīm & CO, www.zaidibrahim.com/www.assaif.org, 2010 (Consultato il 16/11/2021).

Ad esempio, la Finanza islamica non si configura assolutamente né come finanza terroristica, né come sostituto dei tipici meccanismi del sistema capitalista e nemmeno come mezzo che opera esclusivamente nel sociale. Infatti, il fatto che questo tipo di economia poggi su principi religiosi ed etici, non esclude il fatto che essa sia al riparo da pratiche non etiche o che invece possa riscontrare normali crisi finanziarie.

Come per la finanza occidentale, anche per il caso islamico è fondamentale che venga costruito ad arte un sistema di controllo strategico ed efficace, al fine di verificare il rispetto dei dettami religiosi e dunque la non partecipazione ad attività illegali o proibite dall'Islam. Risulta dunque necessario un processo di demistificazione della Finanza islamica, sia per quanto riguarda gli aspetti positivi che negativi ad essa appartenenti.

1.2 I principali cliché ed errori di valutazione riguardo alle pratiche comuni di Finanza islamica

Nonostante il notevole interesse a livello globale verso la Finanza islamica, in alcuni Paesi essa viene tutt'oggi stigmatizzata ed interpretata in maniera fuorviante. In particolar modo, dagli attacchi terroristici dell'11 settembre 2001 in poi si sono accentuati i pregiudizi nei confronti dell'Islam, e di conseguenza dei sistemi economici in conformità con esso. In diversi casi infatti molte delle pratiche comuni di Finanza islamica vengono valutate esclusivamente come un modo legale per nascondere interessi ed obiettivi terroristici, arrivando persino a giudicare alcuni flussi monetari provenienti dalla *zakāt* come risorse destinate ad organizzazioni terroristiche.

Nonostante molteplici teorie che attestino la finalità terroristica dell'economia islamica e diversi processi, particolarmente negli Stati Uniti per presunti e non comprovati coinvolgimenti di finanzieri musulmani in attività terroristiche, di fatto non ci sono esempi pratici ed accertati che confermino il legame tra la Finanza islamica e altre istituzioni terroristiche.

Il crescente sentimento generale di *islamophobia* da parte di diversi individui ha dunque portato alla creazione di un mito errato e fuorviante di quello che realmente è la Finanza islamica.

A tal proposito, come ogni altro tipo di sistema economico, anche per quanto riguarda l'apparato islamico ci sono delle regole e delle leggi a cui ogni istituzione finanziaria deve necessariamente sottostare. Tra questi regolamenti non manca ovviamente una serie di leggi legate all'antiterrorismo e all'antiriciclaggio, al fine di tutelare ogni possibile cliente, musulmano o non, che intende investire in questo tipo di finanza. In merito ciò è stato dichiarato che: «Il terrorismo e la violenza- di matrice politica, religiosa o sociale che siano- infliggono in fin dei conti sofferenza a vittime innocenti, musulmane e non. La Finanza islamica non ha nulla a che fare con il finanziamento del terrorismo ¹²⁹».

Inoltre, la Finanza islamica presenta una serie di tutele aggiuntive rispetto alla sua corrispettiva occidentale, poiché al fine di offrire prodotti totalmente conformi alla *Šarī'a* sono stati inseriti nel tempo una serie di organismi e istituzioni ufficiali con il fine ultimo di garantire una maggior sicurezza e affidabilità dei prodotti *Šarī'a compliant*.

Un altro mito diffuso da sfatare riguarda la falsa credenza secondo cui la Finanza islamica sia esclusivamente indirizzata alla comunità musulmana, quando in realtà non vi è alcun divieto per i non-musulmani ad adottare prodotti finanziari islamici o di appoggiarsi ad istituti bancari *Šarī'a compliant*.

A tal proposito, la Gran Bretagna si presenta attualmente come la principale piazza occidentale che offre prodotti di Finanza islamica, così come sono numerosi i gruppi bancari convenzionali che sono sempre più improntati verso l'offerta di strumenti finanziari *Šarī'a compliant*, tra cui ad esempio *Standard Chartered*, *UBS* e *Deutsche Bank*.

Molti dei valori insiti al sistema finanziario islamico in realtà sono gli stessi che spingono diversi *stakeholder* convenzionali ad investire in progetti etici o sostenibili. Ad esempio basti pensare che il divieto di usura non viene solo abbracciato

¹²⁹ *Ivi*, pp.7.

dall'Islam, ma anche dalle altre religioni abramitiche, così come la stessa Finanza islamica non opera in settori ritenuti non adeguati, quali il gioco d'azzardo o la pornografia.

La Finanza islamica dunque, per le sue principali connotazioni, simboleggia una nuova proposta valoriale improntata sul rispetto non solo di principi religiosi, ma anche etici, ai quali tutti possono aderire, senza nessuna differenza confessionale.

In merito a questo, ciò che risulta di maggior interesse sia per i musulmani che per i non-musulmani è la possibilità di avvicinamento tra gli istituti bancari e i clienti stessi, che sfocia conseguentemente in un'azione partecipativa che tutela maggiormente la sicurezza del risparmiatore.

A riprova di questa tesi, si nota come il primo cliente della *Islamic Bank of Britain* non sia stato un musulmano, così come gran parte dei risparmiatori che investono nelle banche commerciali islamiche in Malesia provengono da Paesi occidentali. Inoltre, il recente trend dei *ṣukūk* dimostra come essi possano essere una valida alternativa alle classiche obbligazioni e potrebbero essere impiegati in diversi investimenti nell'economia occidentale ¹³⁰.

Per quanto riguarda l'emissione di *ṣukūk* è inoltre solito ritenere che essi si presentino sotto un'unica forma, quando invece possono essere strutturati in molteplici modi distinti.

Non solo, a seguito di una serie di inadempienze da parte di alcuni istituti finanziari islamici in Medio Oriente, i *ṣukūk* sono stati definiti come strumenti non adeguati al moderno sistema economico occidentale, anche se le problematiche effettive non riguardano la struttura di questi strumenti finanziari, bensì la poca trasparenza dei processi giudiziari e delle normative sull'insolvenza.

In aggiunta, l'attuale fama che aleggia attorno all'emissione di *ṣukūk* spesso nasconde l'ampia gamma di prodotti *Šarī'a compliant*, che vanno oltre ai meri *bond* islamici. Sotto questo aspetto, i giurisperiti islamici hanno apportato una serie di modifiche al sistema economico islamico tradizionale, con il fine di stare al passo

¹³⁰ *Ivi*, pp.8.

con le nuove tecnologie e necessità degli utenti, soprattutto in riferimento al moderno sistema capitalista.

Attualmente le banche islamiche, come le corrispettive occidentali, sono in grado di offrire un'ampia gamma di prodotti avanzati e soluzioni *tech-oriented*, come ad esempio l'*e-banking* e il *mobile banking*. In poco tempo la Finanza islamica è infatti passata da un'offerta molto limitata e circoscritta di prodotti *Šarī'a compliant*, ad ingenti investimenti in settori moderni, come ad esempio la microfinanza o le infrastrutture pubbliche, con il fine di sostenere la comunità e gli sforzi imprenditoriali locali.

Sempre inerente alla sfera religiosa, è inoltre emerso un altro cliché per cui si è soliti credere erroneamente che la Finanza islamica sia regolamentata esclusivamente dalla *Šarī'a*. Tuttavia, per molte delle dispute e delle sentenze giudiziarie inerenti a questioni di Finanza islamica, non vengono applicati automaticamente i principi religiosi. Questo è dovuto al fatto che spesso le cause alla base di dispute finanziarie islamiche non sono legate a motivi religiosi, al contrario seguono logiche civili e commerciali tipicamente occidentali.

Esempi lampanti possono chiaramente essere tutte quelle problematiche relative a sequestri, pignoramenti o mandati di perquisizione che necessariamente si basano sulle leggi civili o sugli obblighi contrattuali, non sui principi religiosi dell'Islam. Oppure per quanto riguarda le questioni legate all'insolvenza o alla dimensione ereditaria non vengono mai sollevate obiezioni o criticità in relazione alla *Šarī'a*.

Nella pratica, per molte casistiche, specialmente in merito all'emissione di *šukūk*, viene adottata come punto di riferimento la legge inglese per giudicare eventuali dispute di Finanza islamica.

Anche in Malesia le questioni bancarie vengono sottoposte alla giurisdizione delle corti civili e non di quelle *shariatiche*.

Questi sono solo alcuni esempi che dimostrano come ci sia effettivamente una stretta relazione tra la *Common Law* e i dettami religiosi islamici, per cui in molti casi le dispute di Finanza islamica vengono risolte in tribunali occidentali, che quindi adottano esclusivamente leggi civili.

Ne consegue però che la corte debba necessariamente essere ben istruita e attrezzata con le competenze necessarie al fine di valutare al meglio tutte le dispute che rientrano nella Finanza islamica. Giudicare e specialmente agire in un sistema che segue regole religiose ben definite, comporta necessariamente lo sviluppo di competenze e di un *know-how ad hoc* per la corretta applicazione dei dettami della *Šarī'a*.

A tal proposito, la corte oltre a giudicare gli argomenti in merito, è chiamata a tutelare l'interesse pubblico della comunità musulmana, attraverso il sostegno e l'aiuto da parte dei giurisperiti e studiosi islamici. Risulta dunque fondamentale stabilire il giusto equilibrio tra l'applicazione della legge civile e il rispetto dei dettami religiosi, al fine di garantire una spinta di fiducia verso il sistema finanziario islamico ¹³¹.

Un altro errore comune è quello di ritenere che ogni prodotto o istituto finanziario islamico sia automaticamente immune da pratiche illecite o non etiche secondo i dettami religiosi. Sono stati diversi i casi in cui alcune istituzioni si sono dichiarate in linea con i principi dell'Islam per attrarre clienti musulmani, ma che nella realtà però operavano in settori illegali e non consoni alle pratiche religiose.

Per questo motivo è necessaria un'appropriata azione di vigilanza da parte di istituti islamici appositi, al fine di evitare di imbattersi in casi di frode, violazione della fiducia o cattiva gestione dei principali strumenti *Šarī'a compliant*. A tal proposito «nessun istituto finanziario è troppo grande per fallire, allo stesso modo non esiste nessun tipo di istituto che sia troppo pio o troppo virtuoso per fallire» ¹³².

Ad esempio nel 1997 alcune banche islamiche decisero di piazzare alcuni ingenti investimenti nell'unità di *banking* islamico appartenente alla Banca di Credito e Commerciale Internazionale (BCCI) con sede a Londra, con la clausola che questi investimenti fossero indirizzati esclusivamente a progetti in linea con la *Šarī'a*. Tuttavia, quando successivamente la BCCI fallì si scoprì che in realtà la banca aveva utilizzato i soldi dei propri investitori in progetti non in linea con i principi *shariatici*.

¹³¹ *Ivi*, pp.20.

¹³² *Ivi*, pp.18.

Un altro esempio recente riguarda invece una delle più importanti e grandi banche islamiche in Turchia, la quale venne chiusa nel 2001 in quanto emerse che si era appropriata di circa 1 miliardo di dollari attraverso meccanismi di prestito soci illegali.

Anche la Banca Islamica di Dubai ha sofferto prima nel 1997 e successivamente nel 2008 di due casi di appropriazione indebita che fecero grande scalpore.

Il fatto che la Finanza islamica non sia immune da pratiche illegali ha difatti poi portato alla creazione e allo sviluppo di molteplici standard di governance da parte sia dell'ente IFSB che dell'organo AAOIFI, al fine di garantire maggior trasparenza ed in primis sicurezza per i clienti musulmani e non. Questi organismi di controllo sono difatti costantemente impegnati sia nel consolidamento di pratiche per la gestione di ogni tipo di rischio di questo genere, che nella garanzia di un'adeguata formazione ai propri dipendenti, al fine di preservare l'integrità del proprio istituto¹³³.

La Finanza islamica non solo non è immune da eventuali pratiche poco etiche, ma è inoltre falsa credenza ritenere che sia anche immune dalle crisi finanziarie globali che ciclicamente colpiscono sia l'economia occidentale, che quella islamica. Sotto questo aspetto è vero che l'economia islamica ha subito meno perdite rispetto alla sua controparte occidentale durante la recente crisi finanziaria del 2010, ma questo non esclude che anch'essa possa riscontrare diverse problematiche in questi momenti di crisi.

Ad esempio alcuni fondi islamici operativi in Kuwait hanno registrato grosse perdite, diventando effettivamente insolventi, allo stesso modo è notevolmente diminuita l'emissione di *ṣukūk* a seguito del recente crollo economico e finanziario.

Non solo, molti progetti messi in campo da alcuni istituti bancari islamici si basano su una concezione scorretta di Finanza islamica: sono stati molteplici i casi in cui si è cercato di immettere nel mercato prodotti ritenuti conformi alla *Ṣarī'a*, ma che nella realtà risultavano essere esclusivamente una copia mal rivisitata dei corrispettivi

¹³³ *Ibidem*.

occidentali. Fortunatamente molti di questi progetti sono stati bloccati alla radice dagli organismi di controllo islamici, evitando quindi possibili crisi nel sistema.

Dunque, da un lato la storia in questi anni ha dimostrato che la Finanza islamica possiede alcune qualità intrinseche che le hanno permesso di essere più flessibile e resiliente durante le crisi finanziarie globali, ma allo stesso tempo è necessario un lavoro costante di buona governance, controllo puntiglioso, regolamentazione efficiente e di strategia chiara e trasparente. I momenti di crisi possono essere un'opportunità per gli esperti di Finanza islamica, al fine di migliorare i punti critici e di debolezza del sistema e garantire costantemente un progresso delle attività finanziarie ¹³⁴.

Un'altra delle critiche avanzate dagli oppositori della Finanza islamica moderna si basa sulla convinzione che essa sia esclusivamente una replica della sua corrispettiva occidentale, per via di molteplici similitudini tra i due sistemi, soprattutto in merito agli obiettivi economici della clientela musulmana. Sono diverse le accuse da parte dei critici della Finanza islamica per cui essa sia focalizzata esclusivamente sulla forma, ovvero nello specifico si ritiene che venga esercitato un certo grado di arbitraggio della *Šarī'a* oppure vengano formulati espedienti al fine di aggirare la norma coranica.

Nonostante questa credenza diffusa, rimane il fatto che innanzitutto non ci sono prove che attestino la veridicità di queste accuse e inoltre la Finanza islamica è basata su alcuni principi specifici, che la differenziano nettamente dalla sua "antagonista" occidentale: tra i principali si ricordano il divieto di usura, di speculazione e di incertezza nei contratti.

Nel tempo gli economisti islamici hanno cercato di attenuare il grande divario tra queste due concezioni diverse di economia, al fine di stare al passo con le nuove esigenze dettate dalla modernità capitalista, ma questo non implica che vengano azzerate totalmente le peculiarità che rendono la Finanza islamica unica nel suo genere.

¹³⁴ *Ivi*, pp.19.

Dunque, se da un lato è evidente che ci siano similitudini tra i due tipi di finanza, dall'altro è altrettanto chiaro e naturale che ci siano anche tratti distinti, che ad esempio rendono la Finanza islamica più resistente rispetto alla sua omologa occidentale durante le crisi economiche globali. Oltre alle prestazioni, che sono chiaramente distinte tra i due sistemi economici, anche gli obiettivi che muovono questo tipo di finanza ritenuta etica, e i mezzi attraverso cui vengono raggiunti, sono fondamentali per la comunità musulmana. A tal proposito « è molto importante rendersi conto che il senso islamico di commercio redditizio è quello di un business che porta benedizione a coloro che lo conducono» ¹³⁵.

Il principale punto di forza della Finanza islamica, che in un certo senso la distingue dalla sua corrispettiva occidentale, è quello di essere fortemente improntata ad un'azione etica, che deve essere necessariamente tradotta nel proprio modello di business.

Entrare nel circolo finanziario islamico inoltre significa aderire ad un sistema senza interessi, ma questo non significa necessariamente che sia anche privo di rischi. In virtù del forte carattere etico e religioso di questo tipo di finanza, molti dei contratti islamici sono stati formulati per gestire diversi livelli di rischio dei propri clienti, ma questo non annulla il fatto che anche la Finanza islamica potenzialmente possa essere rischiosa.

Come nella finanza convenzionale, anche nel caso islamico gli istituti finanziari cercano di limitare il più possibile i rischi in cui potrebbero imbattersi i propri risparmiatori, con l'aggiunta che sono abolite tutte quelle strategie e strumenti che ricadono nel divieto di eccessiva speculazione. Le banche islamiche, grazie al modello di compartecipazione agli investimenti dei propri clienti, garantiscono una maggior sicurezza ed in primis un'azione unitaria, i cui rischi rientrano nelle capacità economiche del soggetto.

Seguendo questa logica, se da un lato diminuiscono i rischi per gli investitori, dall'altro aumentano quelli per le banche, le quali sono più vulnerabili rispetto alle loro corrispettive occidentali poiché si prendono carico di tutte quelle spese che

¹³⁵ *Ivi*, pp.9.

normalmente vengono gestite direttamente dagli investitori di capitale. Non solo, la stretta adesione alla *Šarī'a* da parte delle banche islamiche non facilita l'utilizzo di certe tecniche di copertura dei rischi e strumenti come ad esempio *swaps* e derivati. Anche in questo caso, accanto all'aspetto negativo di questi impedimenti, ci sono numerosi aspetti positivi, tra cui ad esempio il fatto che la Finanza islamica sia rimasta fuori da molti *asset* ritenuti "tossici", proprio perché sprovvista di prodotti derivati tipicamente occidentali.

Dunque, sono necessari studi approfonditi per valutare i reali rischi legati ai prodotti e alle operazioni bancarie islamiche, che verranno sicuramente portati avanti dalle principali autorità di controllo islamiche. Ad esempio, già nel 2005 l'IFSB aveva promulgato una serie di principi guida per la gestione dei rischi specifici nella Finanza islamica, con il fine ultimo di valutare attentamente le incognite legate ai nuovi prodotti di Finanza islamica ¹³⁶.

I più fanatici islamofobici ritengono inoltre che il reale obiettivo della Finanza islamica sia essenzialmente quello di sostituire definitivamente la finanza occidentale convenzionale, in modo da affermare la supremazia e la dominazione islamica a livello globale. Questa teoria appare estremamente debole per diverse ragioni, prima tra le quali è l'attuale presenza della Finanza islamica nel mondo, che risulta ricoprire solo l'1% dell'economia mondiale.

Non solo, molte delle nazioni musulmane sono ancora povere e poco competitive, infatti il volume di commercio dell'intera *Umma* è nettamente inferiore rispetto a quello globale. Molti Paesi arabo-musulmani continuano ad essere estremamente divisi al loro interno, economicamente deboli e soprattutto sofferenti, a causa delle varie crisi politiche che sono costretti ad attraversare a seguito delle guerre civili. Anche a livello finanziario, molti Stati musulmani non sono competitivi rispetto al panorama occidentale e spesso risultano essere estremamente indebitati verso la comunità internazionale, con la richiesta di necessari aiuti da parte delle grandi potenze.

¹³⁶ *Ivi*, pp.13.

Dunque, prima di consolidare il sistema economico-finanziario, diversi Paesi arabo-musulmani sono concentrati nel garantire le necessità di base al proprio popolo.

Solo una marginale minoranza della comunità musulmana è convinta che le pratiche di Finanza islamica siano il giusto mezzo per ottenere la *ḡiḥād* finanziaria, ma rimane esclusivamente una piccola parte estremizzata e totalmente estranea ai veri principi dell'Islam.

Inoltre, la comunità è talmente eterogenea e dislocata in diverse aree geografiche che sarebbe dunque impossibile adottare un progetto comune su questa linea, che oltretutto non risulta essere coerente con i principi islamici.

È dunque naturale che la comunità musulmana investa in un sistema economico in linea con i dettami della *Šarī'a*, ma questo non significa che la Finanza islamica voglia sostituire la sua controparte occidentale, o addirittura voglia configurarsi come minaccia per il sistema capitalista. A riprova di ciò, come già accennato precedentemente, questi due sistemi in realtà presentano una serie di similitudini, che li rendono dunque complementari e necessari in modo diverso ¹³⁷.

Un'altra preoccupazione, in un certo senso giustificata, in merito alla Finanza islamica riguarda il dubbio che essa non sia adeguatamente standardizzata, particolarmente in virtù del fatto che è un settore nato e sviluppatosi da pochi anni. Tuttavia, la maggior parte dei prodotti e contratti *Šarī'a compliant* seguono uno schema più o meno standardizzato, soprattutto per quanto riguarda i principali contratti di Finanza islamica.

In aggiunta, sono diversi i meccanismi internazionali che lavorano ad una maggior uniformità delle procedure di Finanza islamica, al fine di ottenere maggior unità tra i diversi pareri giuridici emessi dagli *scholars*. Ad esempio, l'AAIOFI ha sviluppato diversi standard per regolamentare in modo univoco i principali prodotti *Šarī'a compliant*, mentre l'IFSB si occupa maggiormente del controllo dei rischi in cui potrebbero imbattersi i clienti musulmani.

Inoltre, sebbene ci siano diversi casi in cui i pareri giuridici degli *scholars* sono discostanti, nella pratica circa il 95% dei loro pronunciamenti sono generalmente

¹³⁷ *Ivi*, pp.22.

condivisi all'interno della *Umma*. Quindi ogni elemento va contestualizzato, per cui è un'esagerazione pensare che la Finanza islamica sia totalmente non regolamentata o priva di standardizzazione delle buone prassi. Infatti, le autorità di regolamentazione competenti stanno ottenendo ottimi risultati in merito, con il fine ultimo di garantire standard elevati su più livelli.

Per quanto riguarda invece il quadro legale e normativo inerente alle procedure di Finanza islamica, essa necessita molto più di semplici e minime riforme legislative, poiché ci deve essere totale coerenza tra le norme coraniche e la sfera legislativa a cui esse si appoggiano. Non è dunque sufficiente che un Paese riconosca esclusivamente la Finanza islamica come parte integrante del proprio sistema economico attraverso leggi *ad hoc*, ma è invece necessario uno sforzo molto più ampio per garantire la reale applicabilità delle procedure di Finanza islamica.

Sono diverse le aree di diritto che andrebbero adattate in vista di una maggior integrazione delle pratiche di Finanza islamica, tra cui ad esempio le leggi sui valori mobiliari per commerciare prodotti *Šarī'a compliant* oppure le leggi sulla proprietà per garantire operazioni basate su *asset* reali e beni immobili sottostanti.

Risulta dunque necessaria la stipulazione ed emissione di leggi specifiche e soprattutto chiare in materia, che permettano da un lato di tutelare maggiormente la clientela musulmana in Paesi stranieri, e dall'altro creare un ambiente di fiducia nella Finanza islamica da parte della controparte occidentale. A tal proposito, in caso di dispute legate a contratti di Finanza islamica in ambienti occidentali, è inoltre importante che la corte arbitrale sia adeguatamente istruita e competente in campo islamico, al fine di assicurare un risultato adeguato e professionale rispetto alle aspettative della clientela musulmana.

Al fine di ottenere un *output* efficiente sul lungo periodo è inoltre necessario che il sistema legislativo rinnovato sia poi nella pratica applicabile a casi reali: le leggi non devono essere solamente promulgate, ma esse devono anche essere applicabili nel concreto e sul lungo periodo. Dunque introdurre leggere modifiche al sistema legale è solo il primo passo verso un lavoro molto più lungo e complesso di revisione e

coordinamento delle pratiche di Finanza islamica con il moderno sistema economico convenzionale ¹³⁸.

Sempre in merito al concreto funzionamento della Finanza islamica, è noto che non sia possibile applicare nessun tipo di garanzia di capitale o rendimento da parte di chi riceve i finanziamenti nei confronti del finanziatore. Questa pratica comune era stata precedentemente elaborata con il fine di annullare qualsiasi tipo di interesse oppressivo nei confronti della parte finanziata e con la forte convinzione da parte dei giurisperiti islamici che il guadagno potesse derivare esclusivamente dal rischio assunto in una transazione, e non tramite garanzie contrattuali.

Ciò nonostante, nella pratica la Finanza islamica acconsente ad una sorta di garanzia concessa da una terza parte, senza però nessun corrispettivo applicabile alla transazione.

Questa regola è strettamente interconnessa a tre principi fondamentali nel Corano: il principio della *kafāla* (garanzia), di *ta'āwun* (mutua assistenza e solidarietà) e di *takāful* (assicurazione islamica). In particolar modo, è ricorrente che in una qualsiasi transazione finanziaria islamica venga utilizzato il principio di *takāful* per alleggerire i rischi della transazione economica.

Come già ampiamente spiegato nei capitoli precedenti, i principali contratti di Finanza islamica si basano sulla condivisione di rischi e guadagni tra le due parti coinvolte e dunque si presuppone maggior trasparenza, fiducia ed innanzitutto controllo delle transazioni economiche rispetto alla controparte occidentale.

Tuttavia, nel concreto vengono maggiormente impiegate tutte quelle pratiche di vendita o *leasing* alle quali vengono inserite clausole di protezione dei pagamenti, che dunque si avvicinano al concetto di finanza convenzionale di tutela anche del finanziatore, e non solo della parte finanziata. Questo mostra chiaramente come la Finanza islamica si stia sempre di più adattando alle nuove esigenze della propria clientela, attraverso tecniche diverse rispetto alla sua “antagonista”, che però non la rendono necessariamente meno efficace o funzionante ¹³⁹.

¹³⁸ *Ivi*, pp.21.

¹³⁹ *Ivi*, pp.16.

Un altro errore comune è quello di ritenere che il fatto che la finanza islamica sia *interest free* porti necessariamente ad un tipo di transazioni senza costi. Da un lato la *Šarī'a* proibisce categoricamente l'applicazione di tassi di interesse e *penalties* in caso di ritardi nei pagamenti, dall'altro però essa incoraggia la comunità musulmana a cercare il proprio guadagno tramite il duro lavoro.

Anche la Finanza islamica, se non in misura maggiore rispetto alla controparte occidentale, deve tenere in considerazione i vari rischi operativi, di credito e di mercato. Oltre a questi rischi comuni tra i due sistemi finanziari, nel caso islamico le banche devono investire capitale per coprire altri rischi legati al controllo delle norme della *Šarī'a*, alla dislocazione commerciale ed alla fiducia nelle transazioni che prevedono la compartecipazione sia ai guadagni che alle perdite.

Questo non significa che la Finanza islamica abbia costi eccessivi rispetto alla sua "antagonista" convenzionale, ma è il profitto di rischio di una determinata azione che stabilisce gli effettivi costi finali. A seconda delle casistiche la Finanza islamica può risultare più o meno economica, e questo dipende molto dal tasso di rischio dell'investimento: più il rischio è alto, maggiore sarà il rendimento per il finanziatore e viceversa.

Un esempio che mostra la convenienza ad investire in prodotti e contratti *Šarī'a compliant* fa riferimento alla raccolta di fondi tramite *šukūk* in Malesia. Nella pratica, il governo sta incentivando concretamente la popolazione ad investire nei *šukūk* che portano ad un maggior risparmio rispetto ad altre aree di business. Non solo, il quadro legislativo e *shariatico* del Paese facilita l'emissione di *šukūk*, i cui costi di raccolta di fondi conseguentemente sono più economici rispetto ad altre zone ¹⁴⁰.

Inoltre, un momento storico decisivo per la crescita della Finanza islamica è sicuramente stato il *boom* petrolifero scaturito dai Paesi del Golfo, tuttavia non è stato l'unico fattore che ha portato ad un rapido sviluppo della Finanza islamica a livello mondiale. A dimostrazione di ciò, anche prima che il prezzo del greggio subisse un aumento repentino i valori di crescita della Finanza islamica stavano già iniziando a mutare in positivo, con una crescita annua del 15%.

¹⁴⁰ *Ivi*, pp.14.

Tra le diverse cause che hanno portato ad un maggiore interesse nei confronti delle transazioni economiche islamiche vi è innanzitutto la maturazione e la consapevolezza da parte della comunità musulmana di poter adottare prodotti e contratti *Šarī'a compliant*, senza compromettere i propri valori fondamentali e i divieti coranici.

Legato a ciò, sono stati creati strumenti innovativi e compatibili con la Legge Sacra per soddisfare le nuove esigenze della comunità musulmana, dettate in primo luogo dall'incontro-scontro con il sistema occidentale capitalista.

Anche i governi arabo-musulmani stessi hanno contribuito all'aumento di interesse verso pratiche di Finanza islamica, introducendo tasse ed incentivi fiscali per tutti quei finanziamenti che rispettino i principi religiosi.

È stata inoltre attuata un'ampia diversificazione delle economie di diversi Stati arabo-musulmani, con il fine di investire con più facilità in progetti in linea con i dettami della *Šarī'a*. L'onda della globalizzazione ha poi travolto anche il mondo arabo-musulmano, permettendo così una rapida espansione degli istituti finanziari e bancari in diverse parti del mondo.

La Finanza islamica si è mostrata più volte maggiormente resiliente e resistente alle varie crisi finanziarie che hanno colpito gran parte delle economie mondiali. Essa è difatti improntata a dipendere sempre meno dai guadagni petroliferi, ed investire invece in altre fonti di guadagno: diversificare la propria economia è fondamentale al fine di garantire piena stabilità al proprio sistema economico-finanziario ¹⁴¹.

Infine, la Finanza islamica, sicuramente presenta una forte tendenza all'aiuto del prossimo e al sostentamento della comunità musulmana. A riprova di ciò ogni istituzione finanziaria e bancaria islamica è spronata ad agire nella responsabilità di impresa (RSI), come ad esempio la *zakāt*, con il fine ultimo di contribuire attivamente al benessere della comunità nella sua totalità.

Nella pratica, molte banche islamiche supportano i clienti che sono in difficoltà ad assorbire i propri debiti e cercano così di limitare il più possibile l'uso del ricorso legale per inadempienze da parte del debitore. Tutto ciò è vero e eticamente corretto

¹⁴¹ *Ivi*, pp.17.

nella misura in cui però ci sia un giusto equilibrio tra la dimensione etica e sociale della Finanza islamica, e l'effettiva necessità di trarre profitto ¹⁴².

La Finanza islamica dunque non si configura solamente come finanza “di carità” poiché anche chi non adempie ai propri oneri finanziari o abusa della buona volontà della propria comunità è considerato non degno di vivere in una società estremamente comunitaria come quella musulmana. È dunque necessario utilizzare sempre il giusto mezzo per valutare la reale portata e il significato vero e proprio di ogni pratica di Finanza islamica.

1.3 La dimensione valoriale proposta dalla Finanza islamica

Inizialmente la Finanza islamica è nata come supporto all'Islam politico e al tentativo di riscatto delle nazioni musulmane durante il periodo di indipendenza a seguito del colonialismo, che ha oppresso gran parte dei Paesi arabi per molto tempo. Successivamente questo nuovo modo di fare finanza è diventato la principale attrattiva per diverse nazioni arabo-musulmane e non, in quanto si discostava sia dal sistema socialista che da quello capitalista, ritenuti al tempo entrambi fallaci. Da un lato, l'estrema divisione tra classe povera e ricca avanzata dal sistema capitalista veniva rifiutata, dall'altro anche la nazionalizzazione delle risorse e l'abolizione della proprietà privata di cui si è sempre fatto portavoce il socialismo venivano respinte dalla comunità musulmana.

La Finanza islamica ha portato invece una nuova visione “di mezzo” tra due sistemi opposti: la proprietà e l'impresa privata sono fortemente incoraggiate all'interno della *Umma*, ma sempre prestando attenzione ad importanti valori etici e morali nel ricercare il profitto personale.

Esempio lampante di questa dinamica è l'elemosina obbligatoria, la quale viene richiesta esclusivamente a chi è in grado di provvedere al proprio sostentamento, al fine di garantire un'equa ricchezza all'interno della comunità. In modo speculare, tutte le attività immorali o ritenute poco etiche dai giurisperiti islamici vengono

¹⁴² *Ivi*, pp.15.

vietate in quanto sono fattori che potrebbero rovinare il tessuto sociale e soprattutto i valori etici su cui si basa la società.

A livello pratico, gli stessi tassi di interesse, come già ampiamente delineato nei capitoli precedenti, non vengono accettati dalla Finanza islamica in quanto il valore monetario deve essere necessariamente legato ad attività sottostanti e al duro lavoro da parte del singolo individuo.

Questo mostra come la Finanza islamica possa essere un buon esempio non solo per la comunità musulmana, ma anche per tutte quelle società che ricercano un sistema economico che si basi il più possibile su valori etici e morali. La Finanza islamica dunque si differenzia da altri sistemi economici proprio per alcune proposte valoriali che porta avanti con successo, in accordo con i principi della *Šarī'a* ¹⁴³.

Innanzitutto è fondamentale evidenziare come la Finanza islamica sia fortemente legata alle principali fonti religiose, ovvero il Corano e la *Sunna*, che si configurano come veri e propri codici etici e morali. Parte del contenuto delle due principali fonti dell'Islam è stato nel tempo adattato alle esigenze della società moderna e in continua evoluzione, tuttavia gran parte di esso può essere applicato in qualsiasi tempo, spazio e per persone di culture diverse.

Nel Corano ad esempio viene più volte ribadita la necessità di stipulare contratti in modo onesto e trasparente, al fine di evitare qualsiasi tipo di sfruttamento o sottomissione delle parti già deboli. A tal proposito, si invita il credente ad agire nel bene della comunità stessa, oltre al proprio, in quanto è fondamentale garantire il benessere e il sostentamento dell'intera *Umma*.

Il fatto che la Finanza islamica si basi su regole e dettami religiosi permette una maggior integrità ed in primo luogo un attaccamento radicato a valori etici e morali, non eliminando però del tutto il rischio di imbattersi in pratiche illegali e non ritenute consone dagli economisti islamici. La *Šarī'a* dunque, rispetto alla controparte finanziaria convenzionale, mette a disposizione un quadro etico, morale e di

¹⁴³ *Ivi*, pp.24.

automoderazione, che va ad influenzare direttamente anche le pratiche e gli investimenti a livello economico-finanziario ¹⁴⁴.

Questa tensione al benessere dell'intera *Umma*, soprattutto per quanto riguarda le classi sociali più deboli e povere, la rende diversa rispetto alla controparte tradizionale. Nella pratica, in molti Paesi in cui non sono state ancora implementate pratiche finanziarie islamiche, molti cittadini si trovano esclusi dalle strutture bancarie occidentali, caratterizzate esclusivamente dall'applicazione di tassi di interesse a qualsiasi tipo di transazione. Molte delle minoranze musulmane che risiedono all'estero si trovano tutt'oggi prive di un adeguato sistema finanziario che permetta loro da un lato di soddisfare le proprie esigenze quali credenti musulmani, dall'altro di stare al passo con i cambiamenti della società e di conseguenza del sistema economico.

È inoltre interessante notare come in molti Paesi occidentali le comunità musulmane siano molto vaste e ben inserite nel tessuto sociale, indi per cui risulta necessaria la creazione di banche islamiche e di un quadro finanziario più inclusivo.

La Gran Bretagna in particolar modo risulta il Paese europeo più avanzato per quanto riguarda la missione di “inclusione finanziaria” della comunità musulmana nel sistema economico tradizionale. La Germania, seguita poi dalla Cina, è stata invece la prima realtà ad approvare nel proprio territorio la costituzione delle prime banche islamiche operative. Successivamente anche il Regno Unito ha preso questa strada, con la costituzione di una grande banca commerciale e di circa altre quattro banche di investimenti islamici, diventando il principale *hub* islamico a livello europeo e non solo. Altri Paesi, come la Malesia, e più in generale il *Far East*, stanno sviluppando diverse soluzioni che vadano ad integrare a pieno la Finanza islamica nel sistema giuridico del Paese di riferimento ¹⁴⁵.

Durante il Secondo Forum Mondiale dell'Economia Islamica (WIEF) nel 2006 la Finanza islamica è stata inoltre presentata come possibile “Nuova Via della Seta” in

¹⁴⁴ *Ivi*, pp.25.

¹⁴⁵ *Ivi*, pp.27.

quanto sarà fondamentale per la creazione di nuovi rapporti economico-finanziari tra il Medio Oriente e il resto del mondo.

Nello specifico, è stato approfondito il ruolo chiave della Finanza islamica, per cui tramite essa sarà possibile allocare ingenti capitali in Paesi che presentano deficit di risparmio, al fine di riequilibrare la distribuzione della ricchezza tra i vari continenti. In particolar modo, le statistiche mostrano come i rapporti tra il Medio Oriente e l'Asia stiano crescendo sempre di più: una quota consistente dell'*export* del Medio Oriente è diretto verso l'Asia, così come la maggior parte del suo *import* proviene dal continente asiatico.

Non solo, sono aumentati anche gli investimenti del Golfo in Asia, specialmente per quanto riguarda il settore dell'immobiliare, del petrolio e delle telecomunicazioni. La Finanza islamica dunque si è dimostrata non solo all'altezza, ma ha contribuito attivamente all'incremento dei rapporti finanziari tra l'Asia e il Medio Oriente, e non solo. A dimostrazione del forte sostegno al commercio transfrontaliero e al flusso di capitali vi è l'interesse crescente di numerosi Paesi occidentali nei confronti di pratiche e contratti di Finanza islamica ¹⁴⁶.

Un altro valore importante a cui la Finanza islamica non ha mai rinunciato è il sostegno dell'economia reale in tutte le sue transazioni economico-finanziarie. La *Šarī'a* impone che tutte le transazioni di Finanza islamica si basino esclusivamente su *asset* economici reali sottostanti, con il fine di preservare il legame tra i flussi finanziari e quelli invece produttivi. Anche i contratti e i prodotti *Šarī'a compliant* devono essere necessariamente coerenti con l'andamento dell'economia reale, e in questo senso sono volti ad ampliare in primis l'attività di produzione reale.

Ad esempio i contratti di vendita e *leasing* si basano su *asset* reali sottostanti e questo fa in modo che chi investe sia maggiormente tutelato nei rischi grazie alla presenza di attività reali sottostanti. Lo stesso divieto di ricadere in attività estremamente speculative è volto non solo a proteggere l'economia da possibili distorsioni finanziarie, ma anche ad incanalare le risorse in progetti produttivi.

¹⁴⁶ *Ivi*, pp.26.

Nel caso islamico è dunque impossibile che i sistemi finanziari vadano oltre l'economia reale, ciò che ha condotto l'economia convenzionale più volte al collasso interno. Indirizzare le risorse e i capitali in progetti basati esclusivamente sull'economia reale porta dunque a risultati positivi, soprattutto perché viene preso in considerazione il progetto in sé e la sua viabilità, e non invece gli *asset* messi a disposizione ¹⁴⁷.

La Finanza islamica si è inoltre aggiornata nel tempo, a fronte delle nuove esigenze della propria clientela, introducendo una nuova classe di *asset* ritenuta interessante non solo da parte degli stessi investitori musulmani, ma anche da quelli già inseriti nel sistema occidentale capitalista. Tra i diversi aspetti che distinguono i prodotti finanziari islamici da quelli occidentali, si nota innanzitutto la connotazione *ḥalāl* dei contratti di Finanza islamica: questi prodotti sono infatti accessibili a tutti i tipi di *audience*, a differenza di quelli convenzionali che spesso sono ritenuti *ḥarām* dalla letteratura islamica.

Inoltre, i profili di rischio-guadagno tra i due sistemi economico-finanziari sono totalmente diversi e nella pratica questo può portare un investitore a scegliere un tipo di investimento rispetto ad un altro.

Anche il fatto che ogni transazione islamica debba necessariamente basarsi su *asset* reali e tangibili invoglia diversi clienti ad investire in questa direzione, portando conseguentemente alla crescita di settori quali l'immobiliare, le infrastrutture e le materie prime.

A livello obbligazionario vi è inoltre un forte interesse da parte dei finanziatori occidentali, in quanto i *bond* islamici possono essere configurati in molteplici modi, dando così maggior margine d'azione alla clientela interessata.

Infine, dato che la tradizione islamica proibisce l'applicazione di tassi di interesse, i prezzi di determinate transazioni o *asset* verranno stabiliti in modi alternativi rispetto alla controparte che tradizionalmente si basa su parametri di riferimento come il LIBOR, che per definizione include prezzi maggiorati. L'espansione di nuovi *asset* che fungono da attrattiva a livello globale, così come la diversificazione dei profili

¹⁴⁷ *Ivi*, pp.33.

rischio-rendimento, stanno conducendo la Finanza islamica verso nuove frontiere e dunque verso nuovi obiettivi di sviluppo ¹⁴⁸.

Legato all'introduzione di nuovi *asset* vantaggiosi è interessante notare come per definizione il Corano e la tradizione profetica proibiscano la produzione di soldi dai soldi stessi: gli istituti finanziari devono infatti procedere attraverso operazioni commerciali di *leasing* o vendita, oppure attraverso contratti compartecipativi che riducano eventuali rischi per il cliente stesso. Inoltre, come anticipato precedentemente, ogni transazione finanziaria deve necessariamente basarsi su attività concrete e tangibili sottostanti.

Un chiaro esempio riguarda l'emissione di *ṣukūk* specialmente nei Paesi del Golfo, per cui prima della crisi immobiliare del 2010 essi erano interamente ancorati agli affitti immobiliari, e non agli interessi, come invece si verifica per il caso della finanza convenzionale. L'ascesa dei *ṣukūk* ha dunque dimostrato il *revival* di alcuni *asset* dormienti, come è appunto il caso dei beni immobiliari che si sono prestati perfettamente alla funzione di *asset* sottostanti per la loro ampiezza ed in particolar modo per la crescita di domanda prima del *boom* immobiliare.

Lo scoppio di diverse bolle immobiliari a livello mondiale ha portato dunque anche la Finanza islamica alla ricerca di nuovi settori in cui investire, tra cui ad esempio i settori delle telecomunicazioni, dei servizi, dell'energia e il finanziamento di grandi progetti come *leasing* di navi o aeromobili. Tutte quest'aree di investimento, soprattutto quella relativa alle materie prime, già particolarmente diffusa e applicata da diversi istituti finanziari, potrebbero in futuro sostituire gli *asset* immobiliari attualmente in crisi, in quanto oltre al fatto di essere disponibili, stanno riscontrando un forte interesse e dunque una crescita di domanda a livello globale.

Questi sono solo alcuni esempi dei diversi *asset* dormienti che potranno fungere da base *Ṣarī'a compliant* per le prossime transazioni di Finanza islamica: gli stessi istituti finanziari e le banche islamiche sono attualmente alla ricerca di nuove valide

¹⁴⁸ *Ivi*, pp.28.

alternative, al fine di dare maggior profondità e credibilità ai prodotti e ai contratti offerti ¹⁴⁹.

Inoltre, il fatto che la Finanza islamica disponga di una nuova classe di *asset* porta di conseguenza ad una maggiore diversificazione dei rischi. A tal proposito, se agli albori la Finanza islamica presentava solo contratti e prodotti limitati e circoscritti, oggi giorno offre una vasta gamma di soluzioni compatibili contemporaneamente con la Legge Sacra e le nuove esigenze della comunità musulmana.

Questo mostra una forte propensione da parte dell'economia islamica di adattamento alla nuova realtà finanziaria, le cui richieste di mercato sono nettamente più complesse rispetto al passato. Sia per quanto riguarda i principali contratti di Finanza islamica, che l'emissione di *ṣukūk* e la dimensione delle assicurazioni islamiche, è in corso un processo di innovazione interno al fine di immettere sul mercato prodotti concorrenziali ed adeguati alle nuove esigenze.

Ad esempio per quanto riguarda il mercato delle assicurazioni islamiche, è nettamente migliorata la capacità di gestire i propri rischi da parte dei vari istituti di competenza. Non solo, in merito al mercato dei capitali vi è stato un processo di rinnovamento dei vari strumenti e sono nati diversi indici *Šarī'a compliant* in grado di offrire valide alternative sia per la Finanza islamica che convenzionale. Questo dimostra chiaramente come il fatto che la Finanza islamica si faccia portavoce di un sistema valoriale reale e tangibile abbia conseguenze positive anche in termini di assorbimento e diversificazione dei rischi ¹⁵⁰.

Non solo vi è un'ampia diversificazione dei rischi all'interno della Finanza islamica, ma questi vengono abilmente gestiti attraverso un quadro normativo specifico. A tal proposito, l'ente IFSB ha evidenziato come la Finanza islamica debba affrontare alcuni rischi che non si presentano per la controparte occidentale, per cui è necessaria una struttura di gestione supplementare e ben organizzata. Ad esempio, è necessario lo sviluppo di un quadro *shariatico* ben definito al fine di limitare i rischi legati ad

¹⁴⁹ *Ivi*, pp.30.

¹⁵⁰ *Ivi*, pp.29.

un'ipotetica incompatibilità tra le norme coraniche e la transazione economico-finanziaria in questione.

Anche il fatto che le pratiche di Finanza islamica normalmente non si basino su derivati convenzionali o *asset* ritenuti inopportuni ha permesso una migliore gestione della crisi finanziaria del 2010.

Per quanto riguarda gli indici, anche in questo caso per la Finanza islamica ci sono stati *output* migliori rispetto alla concorrente occidentale, in quanto sono stati esclusi tutti gli indici *interest-based*, che sono stati tra l'altro quelli che hanno maggiormente sofferto durante la crisi. Anche questo punto mostra chiaramente come la Finanza islamica sia una valida alternativa, e soprattutto reale, in grado di riassorbire in modo efficace i rischi legati alle transazioni economico-finanziarie ¹⁵¹.

In aggiunta, la *task force* della IDB-IFSB sulla Finanza islamica e stabilità finanziaria globale ha inoltre riportato come la Finanza islamica abbia un impatto positivo sulla stabilità economico-finanziaria a livello mondiale. Il modello islamico, proprio per il fatto che è nato da presupposti religiosi, presenta una serie di peculiarità che lo rendono più resiliente e stabile rispetto all'"antagonista" convenzionale.

In primis, la Finanza islamica opera esclusivamente su *asset* tangibili, che nello specifico presentano un legame con attività economiche reali. Questo presuppone il fatto che l'aumento di *asset* finanziari islamici vada di pari passo alla crescita delle attività economiche, finanziarie e commerciali reali, diminuendo l'eventualità di un eccessivo indebitamento delle parti coinvolte.

In seguito, per l'Islam non è possibile immettere sul mercato beni che non si possiedono al momento dell'accordo, in quanto è totalmente abolita la pratica di speculazione eccessiva.

In aggiunta è vietato vendere o capitalizzare qualsiasi tipo di debito, al fine di limitare crisi finanziarie legate all'accumulo di debiti da parte degli investitori coinvolti.

¹⁵¹ *Ivi*, pp.32.

Inoltre, qualsiasi investimento in azioni pubbliche o private un finanziatore voglia portare a termine, deve necessariamente seguire alcune regole specifiche legate alla dimensione etica e sociale.

Questo dimostra come la Finanza islamica sia fortemente improntata ad un tipo di economia che tende al sociale, e dunque al benessere di tutta la *Umma*. Oltre a ciò risulta necessario un atteggiamento genuino ed in primis trasparente da parte delle banche islamiche nell'emissione di contratti e nella divulgazione corretta della documentazione.

Infine è compito di istituti finanziari *ad hoc* controllare il corretto funzionamento del sistema economico-finanziario e garantire la compatibilità con i precetti della *Šarī'a*. A tal proposito la *Task Force* ha richiesto la creazione di un *Islamic Financial Stability Forum* che vada ad affiancare il *Financial Stability Board del G-20* nella definizione di nuovi obiettivi e progetti che rafforzino la stabilità finanziaria globale, attraverso la divulgazione della Finanza islamica come valido sistema d'appoggio all'economia mondiale ¹⁵².

Ultimo fattore, ma non meno importante, riguarda la stretta correlazione tra la Finanza islamica e la possibilità di incrementare nuove opportunità lavorative. I settori legati alla consulenza *shariatica* e la vigilanza della corretta applicazione della Legge Sacra sono saturi in quanto la domanda è fortemente cresciuta in questi anni, tuttavia il settore dei servizi finanziari islamici presenta una serie di lacune a livello di carenza di professionisti istruiti e specializzati per questi ruoli di nicchia.

Innanzitutto manca personale competente e settorialmente specializzato nell'amministrazione dei *trust*, che richiedono consulenti esperti per la gestione complessa di questo settore. La difficoltà risiede proprio nel fatto che i *trust* possono essere impiegati per diversi scopi e attualmente sono ritenuti fondamentali per la valorizzazione e preservazione degli *asset* stabiliti. Un buon consulente dovrà dunque saper gestire, pianificare ed amministrare i fondi depositati nei *trust* sul lungo periodo, così come curare l'aspetto etico e sociale delle fondazioni di beneficenza in cui vengono impiegati i *trust*.

¹⁵² *Ivi*, pp.34.

Successivamente, sono sempre più richieste figure specializzate nella gestione di famiglie facoltose, i cui fondi vengono impiegati per diversi tipi di finanziamenti. La persona in questione dovrà dunque gestire con maestria l'ampio portafoglio di investimenti di queste grandi famiglie, le cui finanze vengono fatte fruttare in settori diversi, che necessitano dunque la supervisione di una figura esperta.

Inoltre, per quanto riguarda le questioni legate all'eredità, alla successione e al patrimonio islamico è fondamentale un professionista che si occupi di incanalare le giuste finanze nei confronti di fondazioni caritatevoli, in conformità con le leggi di successione *shariatiche*. L'esperto in questione deve dunque destreggiarsi agilmente tra normative fiscali e il quadro societario e finanziario in ogni Paese in cui opera.

Sempre legato alla sfera sociale ed etica, sono aumentate le figure in grado di fornire assistenza e soprattutto in grado di operare tra i vari strumenti di beneficenza presenti nella Finanza islamica. Molti istituti finanziari islamici, ma semplicemente anche altri investitori, sono infatti sempre più propensi ad investire in programmi volti al benessere pubblico e alla creazione di una cultura diffusa della responsabilità.

Infine, si sono formati anche una serie di consulenti finanziari indipendenti con il fine ultimo di soddisfare le esigenze specifiche della clientela: scelta di fondi comuni di investimento e in senso più ampio di investimenti, strumenti di copertura e assicurazione, *private equity* e settore immobiliare.

Tra tutte queste nuove figure professionali, spicca però in particolar modo quella nicchia di esperti che operano nella sfera di consulenza e di vigilanza della corretta applicazione delle norme coraniche al sistema economico-finanziario. I cosiddetti "consulenti *shariatici*" si configurano come i nuovi giurisperiti islamici esperti non solo di tradizione religiosa, ma anche e soprattutto del funzionamento tecnico di determinati elementi economico-finanziari all'interno del complesso quadro di Finanza islamica.

Queste nuove figure sono per definizione innovative in quanto sono il perfetto connubio tra la dimensione etica e religiosa e quella invece più tecnicamente finanziaria, e per questo motivo sono fortemente ricercate dagli istituti finanziari islamici. A dimostrazione di ciò, è stato stimato che il settore dei servizi della

Finanza islamica necessiterà di circa 2 milioni di professionisti impiegati entro il 2020, fattore che fa ben pensare per quanto riguarda la crescita di nuove opportunità lavorative ¹⁵³.

1.4 Gli aspetti critici e i punti di debolezza della Finanza islamica

Nei capitoli precedenti sono state ampiamente illustrate e dimostrate le motivazioni principali che rendono la Finanza islamica una valida proposta economico-finanziaria, al pari della sua controparte convenzionale, e per certi aspetti anche più stabile e resiliente a seguito della forte recessione economica del 2010. Tuttavia, come per qualsiasi sistema economico, anche il modello finanziario islamico presenta una serie di punti di debolezza, spesso dettati dall'incontro-scontro con i principi moderni di finanza.

Come è stato già ampiamente trattato in precedenza, la Finanza islamica è fortemente radicata ad *asset* tangibili e reali, inoltre, principio fondamentale per ogni istituto finanziario islamico è quello della condivisione e compartecipazione specialmente ai rischi e ai profitti del cliente (*profit and risk sharing*).

In base a questo presupposto centrale sono stati immessi sul mercato prodotti *asset backed* e prodotti invece dove i rischi di un'azione finanziaria vengono gestiti direttamente dal finanziatore, e non dalla clientela. Il finanziatore o la banca islamica dunque corrono molti più rischi rispetto alle controparti convenzionali, in quanto entrambi sono incaricati sia dei rischi di credito, sia di quelli legati ad un possibile malfunzionamento o danneggiamento degli *asset* sottostanti ed infine dei rischi legati al funzionamento o fallimento del progetto stesso.

Nel corso degli anni la Finanza islamica ha cercato di attrezzarsi al meglio possibile per limitare tutti questi rischi, tuttavia essi non sono facilmente riassorbibili e questo la rende più vulnerabile rispetto alla finanza occidentale, che al contrario invece deve gestire esclusivamente i rischi della controparte ¹⁵⁴.

¹⁵³ Ivi, pp.31.

¹⁵⁴ MORRI S., "La Finanza islamica", pp. 18-19.

Non solo, oltre alle difficoltà naturali di gestione dei rischi nelle diverse transazioni finanziarie, spesso la stretta adesione ai precetti coranici e ad un modello prettamente partecipativo di rendita e perdita può rallentare lo sviluppo e l'efficacia delle pratiche finanziarie islamiche.

Tra le principali problematiche riscontrate all'interno della Finanza islamica rientrano:

- Assenza di *expertise* e di specializzazione nel campo finanziario islamico: è fondamentale che ogni prodotto o contratto di Finanza islamica, prima di essere immesso sul mercato, debba ottenere il via libera da diversi comitati esperti in materia, cosa che purtroppo risulta ancora oggi di difficile gestione. Nello specifico, questa disciplina è molto complessa e richiede molti anni di studio e di esperienza alle spalle, portando dunque ad un numero attualmente limitato di esperti di *Šarī'a*.
- Mancanza di uniformità nel consenso e nelle pratiche comuni: data l'assenza di un'effettiva codificazione univoca della *Šarī'a* non vi sono pareri concordanti sull'applicazione di determinate leggi coraniche, in quanto vengono presi in considerazione diversi pareri giuridici a seconda anche delle diverse scuole giuridiche islamiche tutt'oggi operative.
- Assenza di standard operativi: ogni operazione o transazione economico-finanziaria viene valutata a seconda della casistica dai vari comitati di esperti in materia, cosa che però rende molto difficile l'istituzione di standard guida in grado di velocizzare le operazioni e ridurre di conseguenza i costi ad esse legati. Tuttavia, il recente *boom* della Finanza islamica ha portato ad un'esigenza maggiore di identificazione di standard condivisi, tant'è vero che sono stati creati modelli negoziali embrionali condivisi tra i diversi istituti coinvolti, al fine di dare un'impronta unica alle transazioni contrattuali.
- Scarsa presenza del mercato secondario: nonostante le recenti statistiche dimostrino una crescita, anche se lenta, del mercato secondario, esso attualmente rimane un settore di nicchia all'interno della Finanza islamica, rispetto invece alla controparte convenzionale.

- Necessità di *asset* reali e tangibili: se da un lato il fatto che la Finanza islamica si basi esclusivamente su *asset* concreti l'ha resa più resistente e stabile di fronte alle crisi finanziarie mondiali, dall'altro però questo elemento può costituire anche un problema a livello di sviluppo della Finanza islamica. Gli *asset* reali è vero che sono molto più stabili, ma sono anche molto limitati e non permettono una forte crescita della Finanza islamica, cosa che invece non è successa per la finanza convenzionale che ha registrato a suo tempo un'impennata proprio per il fatto che si era totalmente staccata dai sottostanti. Per cui, se da un lato si può creare una situazione economico-finanziaria più concreta e stabile, dall'altro questa stabilità porterà molto difficilmente ad una crescita così strabiliante, come è stato per la finanza occidentale.
- Limitazioni per gli strumenti derivati: gli esperti di *Šarī'a* si sono sempre opposti alla divulgazione di strumenti derivati all'interno della piattaforma finanziaria islamica in quanto sono fortemente caratterizzati da una "tendenza al rischio" nelle operazioni. Da un lato questa ostilità da parte dei giurisperiti islamici ha protetto la sfera economica islamica dagli eccessi che hanno poi condotto la controparte convenzionale al *credit crunch*, ma dall'altro anche in questo caso è un forte limite allo sviluppo di questo compartimento. Originariamente gli strumenti derivati erano stati introdotti con il fine di rendere le transazioni finanziarie più sicure, e se correttamente incanalati possono ancora portare a termine con successo questo obiettivo e migliorare nettamente le performance a livello mondiale.
- Opposizione ai tradizionali contratti assicurativi: è stato già ampiamente affrontato il problema delle assicurazioni convenzionali, che sono state prontamente sostituite da corrispettivi islamici che si configurano come contratti di mutua assicurazione. Tuttavia, specialmente per quanto riguarda le operazioni *asset backed* che prevedono una partecipazione totale dell'istituto finanziario islamico al rischio legato alla proprietà del bene, questo sistema risulta alquanto debole perché non avanza nessuna vera alternativa al mercato assicurativo.
- Problematiche fiscali: molti Paesi europei e non stanno lavorando per adattare il proprio sistema giuridico alle nuove pratiche di Finanza islamica, al fine di creare

un ambiente adatto alle nuove esigenze del popolo, vista anche la forte presenza di comunità musulmane in questi Stati. Tuttavia, non tutti i Paesi sono ancora pronti a portare a termine uno sforzo di adattamento di questo livello, tra cui ad esempio l'Italia. L'Italia, nonostante presenti sul territorio una quantità molto radicata, non solo a livello numerico, di musulmani, non ha ancora avviato un percorso chiaro e definitivo di questo tipo. Questo può dunque rappresentare un ostacolo importante per la diffusione delle pratiche finanziarie islamiche anche al di fuori di Paesi arabo-musulmani.

- In riferimento al punto precedente, la Finanza islamica è largamente diffusa e facilmente applicabile nei Paesi del Golfo e in Asia, tuttavia nel Nord Africa e in Europa i risultati sono ancora scarsi e i prodotti finanziari islamici vengono difficilmente proposti dagli istituti bancari convenzionali. Nello specifico, un'indagine dell'area Pianificazione strategica, *research and investor* di Banca Monte dei Paschi di Siena ha dimostrato come la profittabilità e la redditività degli strumenti finanziari islamici sia maggiormente riscontrata nei cosiddetti Paesi "core" come Asia e Medio Oriente, i cui sistemi economici sono misti. Al contrario, nei paesi "non core" come il Nord Africa e l'Europa si è verificato un forte ritardo dello sviluppo della Finanza islamica. Per quanto riguarda lo scenario nordafricano, oltre al fatto che molti governi locali hanno disincentivato la divulgazione di contratti e prodotti *Šarī'a compliant*, persistono problematiche relative al mancato adeguamento di normative interne sui prodotti finanziari islamici ed all'assenza di incentivi fiscali che incoraggino i cittadini ad investire in questo nuovo tipo di finanza. Anche in Europa si riscontrano una serie di limiti alla diffusione della Finanza islamica, soprattutto a causa di una scarsa standardizzazione dei prodotti e di un mancato riconoscimento univoco del fenomeno. Fa eccezione il Regno Unito, che attualmente si configura come principale *hub* finanziario islamico, tuttavia anche in questo caso i numeri in termini di profittabilità non fanno ben sperare. Nonostante una forte penetrazione del fenomeno e un aumento delle attività ad esso legate, le principali banche islamiche nel Paese hanno registrato dal 2008 al 2011 perdite di circa 90 milioni di

sterline. Tutte queste incertezze dunque sono un freno per l'espansione della Finanza islamica in queste aree e costituiscono anche un grande svantaggio competitivo rispetto alla controparte finanziaria occidentale ¹⁵⁵.

Nonostante la presenza di diversi limiti e ostacoli, da un certo punto di vista anche naturali, che deve affrontare la Finanza islamica, essa sembra configurarsi come la nuova frontiera islamica della finanza a livello globale. La zona del MENA è infatti fondamentale sia a livello di ricchezza di alcuni Paesi, che di rilevanza a livello geo-strategico. Non solo, la comunità musulmana è fortemente radicata sia all'interno dei propri Paesi di origine, sia soprattutto in altri Paesi, il cui sistema economico-finanziario è totalmente diverso.

Risulta dunque necessaria l'adozione di nuove pratiche e l'emissione di prodotti compatibili con la *Šarī'a*, che vadano dunque a soddisfare le nuove esigenze della clientela musulmana ¹⁵⁶.

¹⁵⁵ Monte dei Paschi di Siena S.p.A, *Comunicato stampa. La Finanza islamica business non ancora profittevole per Europa e Nord Africa*, in "Monte dei Paschi di Siena", 2012, <https://www.gruppomps.it/> (Consultato il 26/11/21).

¹⁵⁶ ZAYD I. & CO, Traduzione di Assaif, *La Finanza islamica demistificata. Correggere gli equivoci e avanzare proposte valorizzi*, pp.23-34.

CAPITOLO 3

PROSPETTIVE DI SVILUPPO E TRANSIZIONE ECOLOGICO-AMBIENTALE DELLA FINANZA ISLAMICA

3.1 Andamento attuale e prospettive di crescita future della Finanza islamica

Recenti stime mostrano chiaramente come il valore degli *asset* finanziari islamici sia passato da 2.5 trilioni a circa 3 trilioni di dollari, solo nell'arco del 2019. Successivamente, a causa della crisi pandemica che ha colpito non solo l'economia islamica, ma l'intera sfera economica a livello globale, si è verificato un rallentamento, sempre minore rispetto alla controparte occidentale, che ha causato un arresto alla crescita economico-finanziaria islamica.

Nonostante ciò, si ritiene che entro il 2024 la Finanza islamica raggiungerà oltre i 3.5 miliardi di dollari, attuando così in pochi anni una straordinaria ripresa post Covid-19¹⁵⁷. A tal proposito, se da un lato la pandemia ha causato non solo una forte crisi umanitaria, ma anche economico-finanziaria a livello mondiale, dall'altro ha portato allo sviluppo di nuovi progetti ed investimenti finanziari islamici in cause sempre più volte alla tutela della dimensione socio-ecologica, fortemente presente nelle attività economiche islamiche.

A riprova di questo slancio verso una presenza maggiormente consolidata della finanza islamica, sia nei Paesi a maggioranza musulmana, che nel resto del mondo, vi è la comprovata crescita di due dei principali settori appartenenti alla Finanza islamica, ovvero i *ṣukūk* e le assicurazioni o *takāful*. Nel primo caso i *bond* islamici hanno riscosso enorme successo negli ultimi anni, in modo particolare per quanto riguarda il loro utilizzo nei principali fondi islamici e nei progetti di sviluppo infrastrutturali, poiché, per le loro caratteristiche intrinseche legate alla dimensione religiosa, risultano essere più sicuri e maggiormente in grado di evitare casi di corruzione ed incertezza, specialmente nel settore degli appalti pubblici. Non solo, nonostante la pandemia abbia naturalmente rallentato la crescita del mercato dei *ṣukūk*, negli ultimi anni è stato emesso un elevato valore di *bond* islamici, anche e

¹⁵⁷ DinarStandard, *State of the Global Islamic Economy Report 2020/2021*, in "SalaamGateway", 2019, Dubai, pp.61-62 (Consultato il 29/12/21), pp.60-62.

soprattutto in Paesi non arabo-musulmani, tra cui i principali sono il Regno Unito, il Sud-est asiatico e il Sud Africa.

Anche per quanto riguarda il settore delle assicurazioni ritenute lecite dall'Islam si è verificata una situazione molto simile a quella dei *bond* islamici: è notevolmente aumentato l'interesse da parte di diversi Paesi arabo-musulmani e non verso questo settore, soprattutto nei Paesi del Golfo ed in Indonesia ¹⁵⁸.

Ciò che colpisce maggiormente è la progressiva tendenza da parte della Finanza islamica verso tutti quei progetti socialmente ed ecologicamente sostenibili, avanzati negli ultimi anni da numerose istituzioni e banche islamiche: basti pensare alla nuova attrattiva dei cosiddetti “*green and climate sukūk*”, all'importanza della *zakāt* a livello di governance oppure alla particolare attenzione riposta nella dimensione sociale all'interno degli investimenti islamici. Questi sono solo alcuni esempi che mostrano come non solo la Finanza islamica abbia ottime prospettive di crescita nonostante la pandemia in corso, ma che sia inoltre in una fase di transizione verso un approccio sempre più attento ai fattori sociali ed ambientali ¹⁵⁹.

Entrando più nel dettaglio, sono numerosi i cambiamenti e gli sviluppi che si sono verificati all'interno della Finanza islamica: nello specifico prima della diffusione del COVID-19 si è verificata un'importante crescita del valore degli *asset* finanziari islamici, come già precedentemente annunciato, mentre durante la pandemia sono risultati necessari una serie di adattamenti al fine di gettare le basi per una ripresa economica nel minor tempo possibile.

In merito a ciò, molte istituzioni finanziarie islamiche si sono premurate di offrire l'aiuto necessario ai propri clienti ed investitori, consapevoli della forte crisi economica che stavano e che stanno tutt'ora attraversando. Ad esempio la *Islamic Development Bank* ha deciso di lanciare un pacchetto di sovvenzioni di circa 2 miliardi di dollari per i propri Paesi membri, destinati sia al settore pubblico che privato, con il fine di minimizzare le perdite causate dalla crisi pandemica ¹⁶⁰.

¹⁵⁸ *Ivi*, pp.63,65.

¹⁵⁹ *Ivi*, pp.64.

¹⁶⁰ *Ivi*, pp.66-67.

Inoltre, come già anticipato, nonostante la pandemia abbia chiaramente rallentato o addirittura bloccato in certi casi le attività economico-finanziarie a livello mondiale, incluse quelle relative all'emissione di *bond* convenzionali e *ṣukūk*, sono stati registrati una serie di movimenti interessanti, in primo luogo in riferimento a nuove soluzioni *fintech*.

A tal proposito, l'Arabia Saudita ha lanciato il primo *fintech ṣukūk* nel campo delle infrastrutture, come strumento di tutela e di maggior sicurezza del mercato dei capitali, così come sono stati emessi una serie di *bond* islamici con il fine ultimo di finanziare progetti destinati al sociale o alla sfera ecologica.

In aggiunta, soprattutto nel settore bancario e delle assicurazioni islamiche si sono attuate una serie di acquisizioni e di *blending* tra diverse istituzioni finanziarie o bancarie, che hanno portato conseguentemente allo sviluppo non solo del settore *takāful* all'interno di nuovi Paesi e mercati, ma anche all'ampliamento stesso delle basi operative in conformità con i precetti islamici. In poche parole, più sono le fusioni e le acquisizioni di nuove istituzioni finanziarie islamiche, maggiori saranno anche le possibilità di consolidare la base su cui poggia l'intero sistema economico islamico, e di conseguenza maggiore sarà anche la diffusione di prodotti coerenti con i precetti religiosi.

Un altro fattore di notevole importanza riguarda la continua evoluzione ed espansione dell'industria, non solo all'interno della classica piazza finanziaria arabo-musulmana, ma anche in altri Paesi del mondo. Il mercato economico-finanziario islamico è sempre più conteso tra nuovi giocatori provenienti da diverse parti del mondo, tra cui in particolare modo il Regno Unito e il Sud-est asiatico (Indonesia e Malesia nello specifico).

Ad esempio, nel Regno Unito sono state istituite negli ultimi anni nuove banche *Šarī'a compliant* in grado di creare una valida alternativa rispetto alle controparti convenzionali, in particolare per la loro visione all'avanguardia verso il mondo *fintech* e l'*ethical financial marketplace*. L'aumento di istituzioni finanziarie e bancarie coerenti con i precetti islamici ha inoltre portato ad un ampliamento dei prodotti *Šarī'a compliant* messi a disposizione per la clientela musulmana e non.

È dunque evidente come sia l'aumento di acquisizioni e *blending* tra le numerose istituzioni finanziarie islamiche, che l'espandersi di questa promettente industria all'interno di diversi Paesi, a prescindere dal fattore confessionale dello stesso, ha naturalmente portato ad un ampliamento dei servizi e dei prodotti *Šarī'a compliant* forniti e dunque alla crescita esponenziale di interesse e di investimenti in quest'importante fetta di mercato ¹⁶¹.

Inoltre, è interessante notare come la Finanza islamica, nonostante sia un settore di recente data rispetto alla sua corrispettiva occidentale, si sia velocemente e facilmente allineata alle nuove esigenze dei propri clienti e agli sviluppi digitali e tecnologici. Infatti sono stati introdotti nuovi modelli di business, al fine di migliorare l'esperienza dei propri clienti ed investitori, che vadano ad integrare totalmente le nuove soluzioni digitali e di *fintech*. È stato effettivamente dimostrato come la digitalizzazione dei servizi finanziari abbia portato numerosi benefici alla qualità dei servizi riservati alla clientela, e di conseguenza questo ha successivamente aumentato il livello generale di soddisfazione e di lealtà nei confronti delle banche e delle istituzioni finanziarie islamiche.

Sono dunque le proposte orientate alla digitalizzazione ed al mondo *fintech* che attraggono sempre di più la clientela e dunque anche la Finanza islamica sta giustamente operando al fine di rimanere al passo con i tempi e offrire sul mercato prodotti sempre più competitivi e tecnologicamente avanzati ¹⁶².

La Finanza islamica si sta dunque dimostrando moderna, all'avanguardia e sicuramente al pari della sua controparte occidentale in materia di avanzamento tecnologico. In questo senso non vi è alcun paradosso nel creare un sistema economico avanzato e digitale su basi profondamente etiche e legate alla tradizione islamica, anzi è proprio questo connubio che permette alla Finanza islamica di essere un'attrattiva per una più ampia fetta di investitori e clienti, interessati ad investire in

¹⁶¹ *Ibidem*.

¹⁶² *Ivi*, pp.68-69.

progetti che siano sì profittevoli, ma anche basati su fondamenta etiche e di tutela del tessuto sociale e dell'ambiente ¹⁶³.

Una delle principali aree in via di sviluppo in tal senso è proprio la frontiera del *fintech* all'interno della sfera finanziaria islamica, in quanto sono sempre più numerosi i prodotti digitali e i servizi sofisticati che vengono immessi sul mercato da parte delle principali istituzioni e banche islamiche. Oltre all'ormai diffuso utilizzo di smartphone da parte della popolazione, innanzitutto dai giovani in costante aggiornamento a livello tecnologico, si sta diffondendo sempre di più anche in Paesi a maggioranza musulmana l'idea di un tipo di finanza proiettata al digitale, e questa tendenza è riscontrabile soprattutto nei nuovi metodi di pagamento e nella ricerca di fondi.

Sebbene l'interesse da parte dei clienti musulmani sia aumentato nel corso degli ultimi anni, la crescita effettiva è cauta perché al desiderio di una finanza sempre più digitale deve essere necessariamente affiancato un chiaro e ben definito piano regolamentare che vada a garantire i principi basilari di Finanza islamica ¹⁶⁴.

Proseguendo con le traiettorie di sviluppo che si stanno delineando all'interno della sfera economico-finanziaria islamica, è interessante notare come alcuni governi abbiano istituito una serie di iniziative di Finanza islamica a livello nazionale, in particolare a supporto delle parti maggiormente colpite dal COVID-19. Questi nuovi schemi finanziari introdotti hanno come obiettivo primario quello di limitare l'impatto negativo causato dalla crisi pandemica, ma in modo concatenale influiscono sul funzionamento generale dell'intero sistema bancario islamico.

Ad esempio, sia gli EAU che l'Arabia Saudita hanno annunciato un importante piano d'azione dall'ingente valore monetario con l'obiettivo di aiutare le banche islamiche a contenere i danni finanziari causati dalla pandemia ¹⁶⁵.

Inoltre, tra i principali obiettivi della Finanza islamica vi è quello di creare un sistema regolamentare armonizzato tra i diversi Paesi e le diverse legislazioni. Negli

¹⁶³Islamica 500, *The 500 who make the Islamic Economy*, in "Islamica 500, 2018, www.islamica500.com(Consultato il 29/12/21), pp.1-7.

¹⁶⁴ *Ibidem*.

¹⁶⁵ DinarStandard, *State of the Global Islamic Economy Report 2020/2021*, pp.69.

ultimi anni infatti svariati governi hanno investito nel tentativo di introdurre nuove iniziative e nuove normative per creare un sistema economico islamico il più possibile chiaro e specialmente univoco.

A tal proposito, gli Emirati Arabi Uniti hanno recentemente strutturato un nuovo ed unico quadro legislativo in merito al settore della Finanza islamica, con il fine ultimo di garantire maggior sicurezza ai propri investitori e soprattutto maggior aderenza agli standard stabiliti dagli organi islamici di competenza. Secondo le più recenti stime, verranno inoltre a breve istituite linee guida ben definite e nuove regolamentazioni per quanto riguarda la microfinanza islamica, a partire dal grande sforzo che sta compiendo l'Arabia Saudita in questa direzione ¹⁶⁶.

Infine, il focus principale degli ultimi anni concerne essenzialmente l'interesse crescente da parte di investitori musulmani per progetti ed investimenti totalmente in linea con i criteri ESG (*Environmental, social and governance factors*).

A tal proposito, il *Dubai Financial Market* ha pubblicato una guida in merito ai criteri ESG in quanto è aumentato in modo esponenziale l'interesse da parte degli investitori interni, che dunque vogliono essere ben informati prima di prendere importanti decisioni finanziarie.

Anche i *bond* islamici hanno cavalcato l'onda "green", tant'è che è aumentata la domanda di *green sukūk* da parte della piazza finanziaria islamica, interessata al finanziamento di progetti incentrati sull'utilizzo di energie rinnovabili o ad *asset* con un importante impatto a livello sociale. A tal riguardo, sempre la *Islamic Development Bank* ha emesso importanti *bond* islamici appartenenti al proprio *Sustainable Finance Framework* con il fine di sostenere i Paesi membri a seguito della crisi pandemica. Non solo, è stato emesso sul mercato dei Paesi affidati alla *Islamic Development Bank* un *green sukūk* dall'elevato valore monetario con il fine di promuovere in questi Stati tutta una serie di iniziative prettamente incentrate sull'ecosostenibilità e la tutela dell'ambiente e del territorio ¹⁶⁷.

¹⁶⁶ *Ibidem*.

¹⁶⁷ *Ivi*, pp.70.

Molte di queste iniziative attente al sociale sono state poi formulate in linea con i principali obiettivi di sostenibilità promossi dalle Nazioni Unite. Ad esempio, l'AAOIFI ha collaborato con le Nazioni Unite per rafforzare il carattere sociale intrinseco della Finanza islamica a livello globale. Sono state infatti promosse iniziative in grado di garantire competenza e soprattutto standard riconosciuti dai principali organi di riferimento islamici in materia umanitaria e filantropica.

Quest'attenzione particolare per il sociale è in aggiunta riscontrabile nella crescita del settore microfinanziario islamico in alcuni Paesi, con l'obiettivo ultimo di supportare le imprese di piccole-medie dimensioni nelle loro principali attività.

A fronte di tutto ciò appena presentato, è dunque chiaro come, sebbene il COVID-19 abbia rallentato esponenzialmente la crescita della Finanza islamica, questo non abbia impedito l'emergere di importanti segnali di opportunità: una maggiore standardizzazione normativa, nuovi attori "digitali" ed improntati a soluzioni *fintech* ed in primis la transizione verso scelte finanziarie sempre più improntate a progetti di sostenibilità. Nello specifico, sia l'attuale recessione dovuta alla pandemia che la presa di coscienza da parte dei Paesi del Golfo che un'economia basata esclusivamente sulla rendita petrolifera non sia destinata a durare a lungo termine hanno condotto al consolidamento del sistema bancario islamico e del mercato *takāful* ¹⁶⁸.

Inoltre, nonostante un naturale declino a livello di investimenti, si ritiene che i settori della digitalizzazione e della finanza *fintech* possano riscuotere enorme successo, soprattutto a seguito delle maggiori restrizioni sociali dovute al COVID-19. A questo crescente interesse verso il mondo digitale si aggiunge anche la necessità sempre più evidente da parte di investitori musulmani e non di finanziare progetti con finalità a basso impatto ambientale e ad alto valore sociale.

Sia il *fintech* islamico che gli investimenti SRI (*Socially Responsible and Impact Investments*) sono ancora ad uno stadio embrionale, soprattutto in quanto non sono supportati da una solida piattaforma legislativa e normativa, tuttavia si presuppone che essi siano tra i principali settori di punta nei prossimi anni. Sono sempre più gli

¹⁶⁸ *Ivi*, pp.71.

investitori musulmani interessati a finanziare progetti ed investimenti SRI in quanto l'obiettivo non è solo il mero profitto, ma anche la garanzia di agire coerentemente con i principi dell'Islam, rispettando dunque i valori sociali ed etici.

Allo stesso modo, la digitalizzazione della Finanza islamica ha fatto sì che venisse presentata un'offerta più completa di prodotti *Šarī'a compliant*, che a loro volta hanno attratto un *pull* più ampio di investitori.

A tal proposito l'attuale direttore generale dell'*Islamic Finance Initiation Network* ha dichiarato: «Fintech can be used as a tool for the Islamic finance industry to resolve the current issues and problems that inhibit the Islamic finance industry from realizing its true potential. This tool could change how we interact with the customer, how we present our products, how we process our products, all of which increases the Islamic investment avenues that are available ¹⁶⁹» .

A fronte dell'interesse crescente da parte di investitori musulmani e non i governi sono dunque esortati a creare un ambiente legislativo e normativo adeguato alle nuove esigenze clientelari. Risulta dunque essere di vitale importanza che venga istituito un sistema normativo che vada ad agevolare la penetrazione della Finanza islamica non solo nei Paesi a maggioranza musulmana, ma anche in tutti quei Paesi con sistemi legislativi distinti.

In tal senso, una progressiva digitalizzazione dei servizi forniti anche dai governi stessi potrebbe migliorare l'attuabilità degli stessi e dei prodotti *Šarī'a compliant* immessi sui diversi mercati finanziari. È difatti previsto che entro il 2030 molti Paesi arabo-musulmani, e non solo, metteranno a disposizione dei propri cittadini una serie di nuovi servizi e prodotti finanziari islamici all'avanguardia e soprattutto in forma digitale.

La standardizzazione della Finanza islamica e l'implementazione di un quadro normativo univoco e ben definito sono ancora in fase di lento sviluppo, specialmente in riferimento a determinate aree economico-finanziarie, come ad esempio quella relativa alla Finanza islamica di tipo sociale. È dunque richiesto uno sforzo maggiore ai governi per stare al passo con la finanza convenzionale, anche se ci sono buone

¹⁶⁹ Ivi, pp.73

prospettive affinché la Finanza islamica possa consolidarsi quale modello stabile di finanza alternativa ¹⁷⁰.

La direzione che stanno prendendo sia gli investitori interessati alla Finanza islamica, che i governi stessi, mette in evidenza anche alcuni trend significativi per quanto riguarda i diversi tipi di business che risultano essere sempre più interessanti per il mercato finanziario. In merito a ciò, molte aziende di piccole e medie dimensioni stanno ricevendo aiuti sia da istituzioni bancarie che dai governi stessi al fine di sostenere la loro crescita in un periodo di crisi globale. Il supporto fornito a queste imprese include anche una serie di alternative *Šarī'a compliant*, che dimostrano ulteriormente la rilevanza attribuita ai servizi e prodotti finanziari islamici e la loro resilienza durante un periodo di recessione economica mondiale ¹⁷¹.

Questo difficile momento storico ha dunque dimostrato una capacità maggiore da parte della Finanza islamica di resistere durante i periodi di recessione finanziaria e di reagire con nuove soluzioni che potessero rilanciarla sul mercato.

La crescita della digitalizzazione dei prodotti finanziari islamici a causa delle restrizioni sociali e la promozione di strumenti finanziari a sostegno di progetti per lo sviluppo sociale ed economico sono chiari esempi di come la Finanza islamica sia stata e sia ancora attualmente in grado di reinventarsi in momenti di crisi. In tal senso «the global pandemic of COVID-19 has provided humanity an opportunity for self-reflection, to set aside differences and realign our priorities. Meaningful actions will now generate a positive and sustainable impact to the economy, community and environment in the long run and firmly emplace the values that Islamic finance has to offer¹⁷²» .

¹⁷⁰ *Ibidem*.

¹⁷¹ *Ivi*, pp.74.

¹⁷² *Ibidem*.

3.1.1 Traiettorie di sviluppo della Finanza islamica nei diversi mercati finanziari

Come già anticipato, la Finanza islamica è diventata negli ultimi anni un'attrattiva non solo per i Paesi arabo-musulmani, per evidenti ragioni etico-religiose, ma anche per molteplici Stati regolati da un sistema normativo totalmente distinto da quello proposto dalla *Šarī'a*.

Il grado di diffusione in questi Paesi è naturalmente diverso a seconda della propensione da parte dello Stato stesso di integrare questo modo alternativo di fare finanza nel proprio quadro giuridico e dello sforzo normativo di far coesistere sistemi economico-finanziari in parte diversi negli obiettivi e nelle funzioni di base.

Tra le regioni che stanno svolgendo un eccellente lavoro in termini di integrazione della Finanza islamica all'interno dei propri sistemi legislativi vi è il Sud-est asiatico, nello specifico eccellono l'Indonesia e soprattutto la Malesia. Si ritiene infatti che la Malesia si configurerà nei prossimi anni come il principale *hub* internazionale per quanto riguarda i prodotti e i servizi finanziari islamici ¹⁷³.

Al fine di raggiungere questo importante obiettivo, la Malesia negli ultimi dieci anni ha attuato una notevole manovra di liberalizzazione nei confronti sia della comunità finanziaria internazionale, che più specificatamente del mercato islamico. In particolare modo, la Malesia ha da sempre investito molto nello sviluppo di strumenti finanziari islamici all'interno del proprio Paese, attraverso un'azione di *blending* dei diversi sistemi giuridici e una promozione continua dei principali prodotti *Šarī'a compliant* direttamente sul mercato interno ¹⁷⁴.

Proprio il fatto che la Malesia abbia portato avanti parallelamente sia un sistema economico tipicamente occidentale e convenzionale, sia una serie di prodotti e servizi finanziari islamici ha permesso al Paese di inserirsi in più mercati a livello globale e conseguentemente di analizzare punti di forza e di debolezza di questi due modi distinti di fare economia. Quest'analisi approfondita degli elementi costituenti e

¹⁷³ Bank Negara Malaysia, Securities Commission Malaysia and Malaysia International Islamic Financial Centre, *A collection of speeches and public lectures, in conjunction with the Royal Award 10 year anniversary*, "The Royal Award for Islamic Finance", 2018, www.mifc.com (Consultato il 30/12/21), pp.10, 12-15.

¹⁷⁴ *Ibidem*.

degli obiettivi ultimi della Finanza islamica e il confronto con la controparte convenzionale ha inoltre fatto maggior chiarezza su cosa sia realmente la Finanza islamica e il suo potenziale sul lungo periodo.

La Malesia si è dunque dimostrata un potenziale intermediario finanziario in grado di integrare sistemi economici e giuridici di natura differente, mettendo in luce in particolare tutti i pregi attribuiti alla Finanza islamica. Nello specifico, l'attrattiva principale che ha portato il Paese ad investire in questo sistema finanziario alternativo è stata appunto la base su cui esso poggia: l'abolizione degli interessi pecuniari e la loro sostituzione con un modello societario e partecipativo per quanto riguarda gli eventuali profitti e perdite¹⁷⁵.

Il fatto che il sistema economico islamico segua dunque un modello prettamente solidaristico ed etico ha successivamente portato all'elaborazione di prodotti finanziari specifici, a tutela dei precetti dell'Islam. Il sistema bancario islamico, ben radicato in Malesia, è la prova concreta del fatto che non solo la teoria economica islamica si sia tradotta in sforzi pratici di diffusione dei principi di Finanza islamica, ma anche che si è ricreato nel Paese un perfetto connubio tra i classici principi economici dell'Islam e l'ondata della globalizzazione e della modernizzazione economica¹⁷⁶.

Inoltre, ciò che ha reso la Malesia più efficiente nella divulgazione di prodotti e servizi finanziari islamici è il superamento del "fascino" esercitato da un tipo di finanza etico-religiosa e dell'etichetta "islamica" verso un'analisi invece più oggettiva della reale capacità competitiva della Finanza islamica e dei possibili benefici derivanti dalla sua integrazione nel sistema legislativo nazionale.

Per quanto riguarda l'appena menzionata fusione del sistema finanziario islamico all'interno del quadro normativo nazionale, il Paese sta compiendo un enorme sforzo di adeguamento delle proprie strutture e contratti, e di applicazione dei principali standard promulgati nel 2002 dall'*Islamic Financial Services Board* (IFSB) per

¹⁷⁵ PICCINELLI G.M., "Economia e banche tra Islam e Occidente: competizione e dialogo", in *iuraorientalia*, 2006, <http://iuraorientalia.net> (Consultato il 31/12/22), pp.128-134.

¹⁷⁶ *Ibidem*.

mantenere stabilità a livello finanziario¹⁷⁷. Il Paese si è inoltre proposto di ospitare e di diventare sede centrale dell'IFSB, in quanto ha ritenuto necessaria la presenza di un'istituzione finanziaria islamica non solo in Medio Oriente, ma anche in Asia a titolo rappresentativo.

In aggiunta, la Malesia ha compiuto un ottimo lavoro per quanto riguarda l'emissione di *bond* islamici sul mercato interno e il loro sviluppo a livello globale, tant'è che sempre nel 2002 il Paese ha portato avanti con successo il primo titolo finanziario islamico. Il Paese è stato uno dei primi a rendersi conto del potenziale dei *ṣukūk*, le cui emissioni stanno aumentando esponenzialmente di anno in anno grazie ai rari casi di default¹⁷⁸. Il fatto che le obbligazioni islamiche debbano basarsi esclusivamente su beni reali sottostanti per una questione di rispetto delle leggi coraniche li rende molto più stabili e sicuri, e di conseguenza anche molto più convenienti rispetto ai *bond* convenzionali.

Per quanto riguarda invece il mondo occidentale, e più nello specifico l'Europa, il Regno Unito si presenta come il principale *hub* regionale della Finanza islamica, in quanto l'introduzione della dimensione bancaria islamica ha riscosso maggior successo rispetto che in altri Paesi. Nel concreto l'ente FSA (*Financial Services Authority*) ha autorizzato la costituzione di 5 realtà bancarie islamiche totalmente funzionanti, in grado dunque di offrire servizi e prodotti finanziari in linea con i principi della *Ṣarī'a*¹⁷⁹.

Le ragioni principali che hanno reso il Regno Unito il primo punto di riferimento per gli investimenti islamici sono innanzitutto la centralità della piazza finanziaria londinese ed in secondo luogo la presenza di un'ampia e radicata comunità di musulmani residenti.

Più nel dettaglio, già nel 2002 il governo britannico aveva istituito l'*Islamic International Financial Market* con l'obiettivo di consolidare il mercato degli

¹⁷⁷ Bank Negara Malaysia, Securities Commission Malaysia and Malaysia International Islamic Financial Centre, *A collection of speeches and public lectures, in conjunction with the Royal Award 10 year anniversary*, pp.11.

¹⁷⁸ LONGO M., "I bond islamici battono gli occidentali", *Il Sole 24 Ore*, *Obbligazioni* (2011), pp.1-2.

¹⁷⁹ GOMEL G., "Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali. Tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale", pp.42-44.

strumenti e dei prodotti finanziari islamici e di sviluppare maggiormente il mercato secondario islamico a livello internazionale. Successivamente nel 2004 l'organo del FSA ha autorizzato la *Islamic Bank of Britain*, che già offriva prodotti e servizi di investimento in conformità con i dettami religiosi, ad operare in modo ufficiale all'interno del proprio territorio ¹⁸⁰.

Oltre alla nascita di banche autorizzate ad operare in linea con i principi islamici, il Regno Unito ha concesso a circa venti istituti finanziari di creare le *Islamic windows*, ovvero sportelli *ad hoc* per tutti quei possibili clienti che intendono investire in modo etico ed in linea con la *Šarī'a*.

L'esperienza del Regno Unito ha inoltre messo in luce come lo sviluppo della Finanza islamica in realtà finanziarie occidentali sia possibile, ed innanzitutto efficace, solo se il Paese in questione agisca a sostegno di un quadro normativo favorevole, sia in termini regolamentari che fiscali ¹⁸¹.

L'approccio utilizzato dall'ente FSA in questo procedimento può essere definito senza alcun dubbio "pragmatico" e "concreto" in quanto si basa su un principio fondamentale, ovvero quello di «*no obstacles, no special favours*» rispetto alla controparte convenzionale ¹⁸²».

Nel 2003 ad esempio la Gran Bretagna ha emendato il proprio sistema fiscale attraverso soluzioni di compromesso tra i due diversi sistemi finanziari e ha promulgato standard specifici, soprattutto in merito alla gestione del *profit* e del rischio, con il fine di creare un ambiente favorevole per la diffusione della Finanza islamica, ma senza modificare il quadro di vigilanza interno.

Questo slancio da parte del Regno Unito per integrare la Finanza islamica nel proprio quadro normativo non è esule da sfide e pregiudizi, tant'è che ad oggi diverse istituzioni finanziarie islamiche hanno difficoltà a gestire la propria liquidità a causa della mancanza o comunque della scarsa efficienza di linee di credito *Šarī'a*

¹⁸⁰ PALUMBO G., "Finanza islamica, l'esempio della Gran Bretagna", *Il Messaggero*, Economia (2015).

¹⁸¹ *Ibidem*.

¹⁸² GOMEL Giorgio, "Finanza islamica e sistemi finanziari convenzionali. Tendenze di mercato, profili di supervisione e implicazioni per le attività di banca centrale", pp.42-44.

compliant. Normalmente infatti i depositi presso le banche centrali del Paese sono soggetti all'applicazione di tassi di interesse, che invece non sono permessi nelle pratiche di Finanza islamica ¹⁸³.

Questo è solo un esempio delle sfide che la Gran Bretagna sta affrontando al fine di promuovere il Paese come principale *hub* finanziario per la Finanza islamica, la quale si considera essere un sistema alternativo con enorme potenziale. In particolare, a seguito della crisi finanziaria causata dalla pandemia la Finanza islamica, proprio per la sua struttura più stabile di *profit and loss sharing*, si è dimostrata maggiormente resiliente nei periodi di recessione rispetto alla controparte convenzionale e dunque risulta vantaggioso investire in essa.

L'Italia invece rischia di rimanere "indietro" rispetto alla vicina Gran Bretagna, in quanto fino a poco tempo fa non era stato attuato alcun sforzo effettivo in termini di autorizzazione di banche in conformità con i principi islamici o addirittura di *Islamic windows* all'interno di istituzioni finanziarie nazionali.

La difficoltà principale per il Paese risiede in primis nel fatto che l'apertura di banche islamiche in territori europei debba necessariamente rispettare gli standard finanziari dell'Unione Europea, senza però intaccare i capisaldi della Finanza islamica. Lo sforzo che deve e che negli ultimi anni sta attuando l'Italia è quello di analizzare e valutare la compatibilità tra il sistema bancario islamico e quello invece nazionale, cercando di trovare compromessi che valorizzino e tutelino entrambi i sistemi economico-finanziari ¹⁸⁴.

Rispetto al Regno Unito, l'Italia ha riscontrato infatti maggiori pregiudizi interni ed in particolar modo difficoltà nel disciplinare e inquadrare nell'ordinamento nazionale un tipo di finanza alternativo, che presuppone l'aderenza a prescrizioni coraniche, tra cui le principali sono il divieto di interesse, speculazione e di incertezza nei contratti.

¹⁸³ BREMER N., "Bank of England introduces *Šarī'a compliant* liquidity facility", in *Islamic Finance News*, Law(2021), pp.1.

¹⁸⁴ HALĪQ A. and VITO RUSSO T., "Introducing Islamic banking in Italy.Challenges and Opportunities to diversify funding sources at a time of a crisis", in *Rivista di Diritto Bancario*, Dottrina e Giurisprudenza Commentata, estratto dal n.06/2014 (2014), pp.16-26.

Tuttavia a seguito della Grande recessione del XXI secolo e della recente crisi finanziaria scaturita dalla rapida diffusione del COVID-19, la Finanza islamica, come già anticipato, si è dimostrata più pronta ad oscillazioni di questo genere rispetto ad altri sistemi finanziari, e dunque anche l'Italia si è avvicinata all'idea di investire in nuove soluzioni di finanza alternativa ¹⁸⁵.

Nello specifico, nel 2017 il deputato Maurizio Bernardo ha stilato una proposta di legge che facilitasse la diffusione e il consolidamento di pratiche di Finanza islamica nel territorio. Il fine ultimo di quest'iniziativa era quello di attrarre capitali e flussi ingenti di denaro provenienti dai Paesi arabo-musulmani, specialmente quelli del Golfo ¹⁸⁶.

Non solo, visto la naturale difficoltà nel trovare compromessi che non andassero ad intaccare i principi fondamentali dei due diversi sistemi economico-finanziari, la proposta mirava ad applicare l'imposizione fiscale dei prodotti e degli strumenti finanziari tradizionali a quelli invece *Šarī'a compliant*, al fine di autorizzare anche in Italia le principali transazioni islamiche ¹⁸⁷.

Quest'iniziativa è risultata particolarmente vantaggiosa in quanto il numero attuale di famiglie musulmane residenti nel Paese è di circa 6-7 milioni, il che dimostra che regolamentare servizi e prodotti *ad hoc* per i musulmani andrebbe a produrre ricchezza generale per il Paese. Infatti, se il sistema bancario islamico facesse parte in modo ufficiale di quello nazionale, ogni famiglia musulmana che utilizzasse questi servizi diventerebbe automaticamente contribuente dello Stato.

Infine, in riferimento ai Paesi del Golfo che hanno beneficiato dell'abbondanza di liquidità grazie al *boom* petrolifero, questa proposta ha legiferato in materia di *bond* islamici un segmento di mercato appunto fiorente grazie all'azione economica dell'area del Golfo. Come per la Gran Bretagna e la Germania, anche l'Italia si è

¹⁸⁵ *Ibidem*.

¹⁸⁶ FERRAZZA R., "Arriva in Parlamento la proposta per portare la Finanza islamica in Italia", in *Il Sole 24 Ore*, Parlamento News (2017), pp.1-3.

¹⁸⁷ ZAPPONINI G., "Così il Parlamento vuole agevolare la Finanza islamica in Italia (per fare concorrenza a Londra)", in *Formiche*, Analisi, commenti e scenari (2017), pp.1-5.

adoperata e sta continuando ad impegnarsi affinché vengano immessi sul mercato interno prodotti e finanziamenti in linea con la legge coranica.

Dunque, introdurre e consolidare un “*dual banking system*” dove pratiche di Finanza islamica coesistano perfettamente con la controparte convenzionale sembra essere un’opzione vantaggiosa per molti Paesi occidentali per molteplici ragioni. L’adozione e lo sviluppo di prodotti *Šarī’a compliant* e del modello di *profit and loss sharing* è una delle soluzioni per abbandonare un mercato finanziario troppo speculativo e rischioso ed investire invece in progetti etici e sempre più attenti alla sostenibilità ed all’impatto ambientale.

3.2 Transizione ecologica ed ambientale della Finanza islamica ed adozione dei criteri ESG

3.2.1 Gli acceleratori per la crescita economico-finanziaria della Finanza islamica

Come già ampiamente esposto, diverse stime dimostrano come il settore della Finanza islamica sia in rapida espansione e questo anche grazie a tre potenziali “acceleratori” che andranno a potenziare gli effetti finanziari del modello islamico nei prossimi anni.

I primi due fattori riguardano un necessario processo inclusivo di standardizzazione delle interpretazioni *shariatiche* e l’evoluzione del *Fintech*, mentre quello più interessante per l’analisi finora compiuta riguarda le opportunità inerenti all’integrazione dei criteri ESG nella Finanza islamica ¹⁸⁸.

¹⁸⁸ S&P Global Ratings, *Islamic Finance Outlook 2020 Edition*, in “SP global”, 2020, [spglobal.com/ratings](https://www.spglobal.com/ratings), (Consultato il 02/01/2022), pp.4-5.

La Finanza islamica infatti, nel perseguire i principali dettami *shariatici*, si collega direttamente all'applicazione dei criteri ESG¹⁸⁹ a livello economico e più in generale ad un tipo di finanza etica e sostenibile. Ad esempio, il principio islamico per cui ogni vita va protetta e tutelata si trova totalmente in linea con alcuni principi di finanza sostenibile per cui viene enfatizzata la salvaguardia della persona e dell'ambiente. Conseguentemente, ogni attività o operazione finanziaria che intacchi il tessuto sociale o minacci l'ambiente viene totalmente bandita all'interno delle principali funzioni finanziarie islamiche.

In aggiunta, a livello governativo le banche ed istituzioni finanziarie islamiche sono sottoposte a controlli e strumenti di governance ulteriori rispetto alla controparte occidentale in quanto sono stati istituiti gli *Šarī'a Boards* con l'obiettivo di controllare l'effettiva aderenza dei servizi e prodotti immessi sul mercato finanziario ai dettami religiosi¹⁹⁰. Tuttavia quest'aspetto meriterebbe sforzi ulteriori da parte degli *scholars* e dei governi stessi in quanto attualmente la Finanza islamica non risulta essere disciplinata e standardizzata nella sua totalità, data l'incongruenza tra le varie interpretazioni degli studiosi islamici.

Infine, se la Finanza islamica ha fatto enormi passi per quanto riguarda i livelli di governance e *sustainability* nelle sue principali transazioni finanziarie, l'applicazione del fattore "S" (*social issue*) relativo ai criteri ESG rimane ancora debole. Questa carenza potrebbe essere dovuta al fatto che nonostante esistano strumenti in grado di agire su questo livello, attualmente le banche islamiche non si concentrano sulla propria performance a livello sociale, bensì sui propri interessi commerciali.

¹⁸⁹ I criteri ESG vengono identificati come *driver* che indirizzano i gestori nella scelta di investimenti in fondi orientati alla tutela dell'ambiente (*Environment*), dei diritti umani (*Social*) e della trasparenza governativa (*Governance*). Questi fattori a loro volta sono legati al concetto di investimenti SRI, ovvero investimenti per il sociale che rispecchiano i principi morali del gestore in questione. Tuttavia pur essendo strumenti simili, essi si differenziano per il fatto che nel primo caso vengono considerati sia i benefici che i potenziali rischi sui tre livelli sopra menzionati per ottimizzare e massimizzare l'analisi finanziaria, mentre nel secondo caso viene attribuita priorità assoluta alla dimensione etica degli *asset* finanziari.

Per maggiori informazioni si rimanda ai seguenti siti web: <https://finscience.com/it/news/differenza-tra-esg-e-sri/> <https://www.esgportal.eu/it/articoli/differenze-esg-e-sri/> <https://rankia.it/fondi-di-investimento/qual-e-la-differenza-tra-esg-sri-e-impact-investing/>.

¹⁹⁰ S&P Global Ratings, *Islamic Finance Outlook 2020 Edition*, pp.4-5.

3.2.2 La Finanza islamica e i criteri ESG

Il valore attribuito ai criteri ESG nei mercati creditizi globali sta crescendo esponenzialmente negli ultimi anni in quanto sempre più investitori sono preoccupati per l'effetto distruttivo causato dal cambiamento climatico, così come altri fenomeni che stanno intaccando le risorse naturali ed il tessuto sociale. Per questo motivo, anche a livello economico-finanziario si punta ovviamente alla massimizzazione dei ricavi, ma nel rispetto di alcune condizioni dettate dall'integrazione dei criteri ESG nelle transazioni economiche e negli investimenti ¹⁹¹.

Prima di entrare nelle questioni che legano la Finanza islamica ai criteri ESG è necessario definire cosa siano nello specifico i fattori ESG e in che modo stiano diventando sempre più centrali sia per quanto riguarda il sistema economico islamico che per quello invece convenzionale. Questa tematica viene spesso trattata nel momento in cui un possibile investitore voglia assolutamente considerare l'impatto dei propri investimenti e progetti finanziari sia sulla società che sull'ambiente e risulta essere un tema scottante soprattutto nelle casistiche di scandalo, dove alcuni tra i più famosi *stakeholder* a livello mondiale hanno violato le più importanti considerazioni etiche dettate dallo sviluppo dei criteri ESG ¹⁹².

Le considerazioni ESG, specialmente per quanto riguarda i livelli di governance, sono questioni già ampiamente trattate in passato, tuttavia ciò che risulta interessante e relativamente nuovo è il loro inserimento nella dimensione economico-finanziaria. Essendo quest'integrazione ancora ad uno stadio embrionale non vi è attualmente una lista precisa di tutto ciò che concerne i fattori ESG in quanto, oltre al fatto che molte questioni sono interconnesse a livello pratico, è molto difficile attribuire un valore monetario a questi criteri.

Si ritiene inoltre che le compagnie che adotteranno ed integreranno al loro interno i criteri ESG saranno anche più performanti su più livelli: diminuzione dei possibili conflitti interni, incremento di qualità sia dello staff che dell'intera *supply chain*,

¹⁹¹ *Ivi*, pp. 34-37.

¹⁹² °UTMĀN H., *Sustainable, responsible, and impact investing and Islamic Finance. Similarities and differences*, in "CFA Institute", 2019, www.cfainstitute.org, pp.2-6 (Consultato il 06/01/2022).

miglioramento dei rapporti con la comunità locale, del proprio portafoglio di clienti e fornitori ed infine riduzione dei rischi.

In risposta a queste nuove esigenze la Finanza islamica, nel perseguire gli obiettivi *shariatici*, si lega direttamente ai criteri ESG, e più ampiamente, ad un tipo di finanza che punta in primo luogo alla sostenibilità.

Nello specifico, affinché un'istituzione finanziaria possa considerarsi "islamica" essa deve necessariamente fondarsi sui principi coranici, tra cui il principale è la proibizione di applicazione di tassi di interesse eccessivi, in quanto nell'Islam il denaro non ha un valore tangibile e dunque non è possibile ottenere un guadagno da prestiti.

Inoltre, come già ampiamente illustrato nei capitoli precedenti, la *Šarī'a* proibisce attività speculative, incerte o ritenute immorali secondo i canoni imposti dalla Legge Sacra, per cui si prediligono transazioni finanziarie che si basino esclusivamente sull'economia reale e su *asset* sottostanti tangibili ¹⁹³.

Questi sono i capisaldi della Finanza islamica, i quali mettono chiaramente in luce uno dei principali obiettivi finali di questo sistema economico alternativo, ovvero quello di creare un modello finanziario sostenibile, focalizzato sulle esigenze della propria clientela ed attento alla dimensione sociale.

Allo stesso modo la finanza sostenibile si configura come una scelta alternativa per tutti quegli investitori che puntano ad integrare nei propri progetti finanziari tutta quella dimensione che riguarda l'applicazione dei criteri ESG e lo sviluppo di investimenti esclusivamente SRI. Sono diversi gli approcci utilizzati che mirano non solo ad investire in *asset* finanziari, il cui intento è quello di perseguire gli obiettivi ESG, ma anche ampliare il mercato dei *green and social bond* a livello internazionale.

A fronte di queste congruenze, è naturale tessere dei parallelismi tra gli obiettivi della Finanza islamica e quelli invece delineati dalla *Šarī'a* per quanto riguarda la Finanza islamica.

¹⁹³ *Ivi*, pp.7-8.

Questo non implica necessariamente il fatto che ogni attività finanziaria che rientri nei criteri ESG sia allo stesso tempo considerata valida nell'Islam, tant'è che sono numerosi i casi in cui prodotti o servizi *non-Šarī'a compliant* rientrino invece nei parametri dettati dalla finanza sostenibile ¹⁹⁴.

Entrando successivamente più nel dettaglio delle tre componenti che costituiscono i criteri ESG, si nota come i fattori "E" (*environmental issue*) e "G" (*governance issue*) siano maggiormente sviluppati nella Finanza islamica rispetto invece alla componente "S" (*social issue*).

Ad esempio, se si osserva il campo dei *green sukūk* si può rilevare che questi strumenti finanziari vengono principalmente impiegati per progetti inerenti alle energie rinnovabili, come ad esempio i parchi solari oppure gli impianti di produzione di biogas. Questo *shift* negli interessi di base che muovono non solo gli investitori convenzionali, ma anche i corrispettivi musulmani, mostra chiaramente l'aumento di interesse nel campo energetico e l'esigenza di passare a fonti energetiche *green*, specialmente nei Paesi del Golfo dove fino ad ora la maggior parte dei ricavi nazionali deriva dalla vendita delle risorse petrolifere ¹⁹⁵.

Non solo, il trend attuale mette in evidenza come molte banche islamiche stiano passando da un processo di *negative screening* dei progetti finanziari ad uno di *positive screening*, dove appunto finanziamenti ritenuti "positivi" in termini di impatto ambientale e sociale vengono valorizzati maggiormente rispetto ad altri il cui mero obiettivo è la massimizzazione dei propri profitti.

In merito invece al fattore di governance, le istituzioni e banche islamiche sono sottoposte a controlli aggiuntivi rispetto all'antagonista occidentale, proprio per il fatto che la Finanza islamica si basa sul rispetto di determinati precetti coranici.

Nello specifico, ogni istituzione finanziaria islamica fa riferimento ad uno *Šarī'a Board* composto da tre *scholars*, il cui compito è quello di giudicare la conformità dei prodotti e servizi prestati rispetto alla Legge Sacra, ed uno *Šarī'a audit* interno a supporto del precedente organo. Questo sistema di controllo molto rigido non esula

¹⁹⁴ *Ivi*, pp.9.

¹⁹⁵ *Ivi*, pp.10-11.

però da alcuni episodi di instabilità dovuti all'assenza di pareri univoci tra i diversi *scholars*, indi per cui è assolutamente necessario un processo di standardizzazione dei pareri giuridici ed un'integrazione ufficiale dei criteri ESG nella Finanza islamica¹⁹⁶.

Infine, la componente “S” dei criteri ESG è rimasta sottosviluppata rispetto alle altre due poiché, nonostante sia le finalità che i principali strumenti della Finanza islamica siano intrinsecamente coinvolti nella dimensione sociale, in realtà non sono stati ampiamente valorizzati ed adeguatamente codificati all'interno del moderno sistema finanziario islamico.

Questa debolezza attribuita allo sviluppo del fattore sociale potrebbe risalire al ruolo delle banche islamiche le quali, prima di promuovere attività che tengano conto dell'impatto sociale, si sono focalizzate sulla propria performance finanziaria. Come le istituzioni finanziarie convenzionali, anche quelle islamiche si configurano essenzialmente come realtà commerciali, il cui obiettivo principale è quello di ricercare il profitto personale prima di ogni altra cosa ¹⁹⁷.

Sebbene fino ad oggi il risultato finale non sia quello sperato, le banche islamiche hanno comunque predisposto una serie di prodotti finanziari “*socially responsible*”, tra cui i principali sono il *qard al-ḥasan* ¹⁹⁸, la *zakāt* ¹⁹⁹ e il *waqf* ²⁰⁰.

Dunque gli strumenti finanziari per implementare maggiormente il fattore sociale sono attualmente disponibili sul mercato islamico, tuttavia necessitano di un adeguato quadro di governance e di un controllo maggiore delle finalità dietro tutti i progetti volti al sociale. Infatti, non sono rari i casi in cui gli investitori utilizzano questi strumenti tipicamente islamici con intenti che deviano totalmente da quelli che sono i capisaldi della *Šarī'a*. Ad esempio, utilizzare il denaro proveniente da

¹⁹⁶ *Ivi*, pp.12.

¹⁹⁷ *Ibidem*.

¹⁹⁸ Per *qard al-ḥasan* si intende una forma di prestito senza interessi e garanzie che viene esercitata da una delle due parti coinvolte sulla base della mera benevolenza.

¹⁹⁹ Come già illustrato nei capitoli precedenti si tratta di un'elemosina rituale o tassa imposta ai musulmani con lo scopo di garantire il benessere dell'intera comunità.

²⁰⁰ Il *waqf* è una donazione senza interessi con fini religiosi o caritatevoli.

un'azione di *waqf* con finalità lontane da quelle sociali va contro i dettami *shariatici*, in quanto l'intento di chi decide di fare una donazione è quello di migliorare il tenore di vita di una certa categoria di persone bisognose, e dunque contribuire al benessere dell'intera comunità.

A fronte di questa breve analisi si può dunque constatare che, sebbene la Finanza islamica e quella legata allo sviluppo di progetti sostenibili siano due rami che operano in modo distinto, esistono una serie di evidenze che mostrano chiaramente un forte parallelismo tra le due, in particolar modo a seguito della crescita d'interesse prorompente in entrambi i casi per quanto riguarda l'integrazione dei criteri ESG e lo sviluppo di progetti finanziari SRI ²⁰¹.

3.2.3 Gli investimenti SRI e gli obiettivi ESG

Riprendendo i concetti di fattori ESG e di progetti finanziari SRI è fondamentale sottolineare che non si tratta di tematiche uguali, bensì di traiettorie parallele che fanno però parte della stessa macro tematica inerente alla sostenibilità.

A tal proposito, in merito agli investimenti SRI vengono utilizzati diversi metodi di applicazione dei criteri ESG a seconda dei diversi *asset* di riferimento, al fine di garantire investimenti sostenibili sul lungo periodo ²⁰².

Una delle principali metodologie riguarda l'*exclusionary screening*, ovvero l'esclusione di determinati prodotti o servizi sulla base di criteri prettamente etici e morali e di norme riconosciute a livello internazionale. In particolare, si tratta di evitare qualsiasi tipo di azienda il cui *core business* e comportamento non rientrino nei principi internazionali che supportano i diritti umani e gli standard lavorativi necessari. Quest'operazione di controllo può rimanere una scelta discrezionale da parte di una determinata agenzia, oppure può entrare a far parte del sistema legislativo di un Paese, diventando così un obbligo legale.

²⁰¹ S&P Global Ratings, *Islamic Finance Outlook 2020 Edition*, pp.34-37.

²⁰² °UTMĀN H., *Sustainable, responsible, and impact investing and Islamic Finance. Similarities and differences*, pp.3-4.

Un altro punto fondamentale riguarda la *best-in-class selection*, ovvero una selezione delle migliori aziende per quanto concerne la corretta implementazione dei criteri ESG nei diversi settori di interesse. Questo metodo nella pratica si traduce come un'operazione di *positive screening*, ovvero di allineamento “positivo” a tutti quegli enti che si sono rivelati performanti in termini di sostenibilità dei loro progetti ²⁰³.

A seguire, di notevole importanza è l'*active ownership*, che consiste nella pratica di «entering into a dialogue with companies on ESG issues and exercising both ownership rights and voice to effect change ²⁰⁴». Rientra in questa pratica la possibilità da parte di ipotetici investitori di partecipare attivamente ai meeting dei soci aziendali, di rilasciare dichiarazioni alla stampa e tutte quelle attività che permettono così agli investitori di dare il loro concreto contributo a livello aziendale. Non solo, quando si tratta di SRI *investing* si intende essenzialmente un tipo di *thematic investing*, che nella pratica si traduce con la convenienza ad investire in determinati trend a livello sociale, industriale e demografico. Nello specifico, negli ultimi anni gli investitori hanno puntato soprattutto a “mode” finanziarie relative all'integrazione dei criteri ESG: *clean tech*, *green real estate*, educazione, salute, protezione e tutela dell'ambiente, cambiamenti climatici, etc.

Sempre legato agli investimenti SRI si osserva inoltre che si tratta non solo di investimenti tematici, ma anche a forte impatto ambientale e sociale. Si parla infatti di *impact investing*: «investing with the disclosed intention to generate and measure social and environmental benefits alongside a financial return ²⁰⁵». Gli investitori hanno sempre più la necessità di finanziare progetti a tema sociale o ambientale, grazie alla disponibilità di un *pool* di dati e di misure specifiche che permettono loro di attuare investimenti solidi e sicuri.

²⁰³ *Ibidem*.

²⁰⁴ *Ibidem*.

²⁰⁵ *Ibidem*.

3.2.4 Il concetto di “sostenibilità” insito nella Finanza islamica

A seguito di quanto precede è chiaro che la Finanza islamica e la sua controparte convenzionale si configurino come due modelli economico-finanziari diversi nella struttura e nelle finalità, tuttavia è inoltre emerso come una loro coesistenza sia possibile oggi, specialmente quando si tratta di sostenibilità. L’attenzione a tematiche sensibili per quanto riguarda la tutela dell’ambiente e la protezione del tessuto sociale sembra infatti essere un interessante punto di incontro tra questi due mondi solo apparentemente distinti ²⁰⁶.

Il fatto che in entrambi i casi le traiettorie future di sviluppo mirino ad integrare il concetto di sostenibilità nel campo economico-finanziario, non significa che vengano adottate le stesse strategie o gli stessi criteri d’analisi, per cui è necessario un adeguato sforzo quasi di interpretazione e di “traduzione” dei diversi intenti che muovono la Finanza islamica e quella occidentale.

L’attenzione alla sostenibilità all’interno della dimensione economica in Occidente fonda le sue radici già nel XVIII secolo, sebbene le manovre più importanti siano state effettuate nel XXI secolo dopo la crisi finanziaria del 2008 con la stipula dell’Agenda 2030 da parte delle Nazioni Unite per promuovere lo sviluppo sostenibile ²⁰⁷.

Allo stesso modo, la Finanza islamica si è interessata a tematiche simili, ma con il vantaggio di avere caratteristiche intrinseche che la rendono innanzitutto un tipo di finanza etica, e di conseguenza maggiormente interessata a determinate questioni non solo sociali, ma anche ambientali. A tal proposito la *Bank Negara* in Malesia si è espressa in merito alla funzione principale che deve svolgere la banca islamica: «An intermediation function that aims to deliver the intended outcomes of *Šarī’a* through practices, conduct and offerings that generate positive and sustainable impact to the

²⁰⁶ Cambridge Institute of Islamic Finance, *Global Islamic Finance Report 2020-21*, London: United Kingdom, pp. 78-85.

²⁰⁷ *Ibidem*.

economy, community and environment; consistent with the shareholders' sustainable returns and long-term interests ²⁰⁸».

Questa definizione mostra chiaramente l'intento di integrare i criteri ESG (*Environmental, social and governance risk considerations*) nel sistema di compartecipazione ai profitti e alle perdite di cui si fa portavoce la Finanza islamica, così come mette in evidenza lo stretto legame tra il concetto di sostenibilità e gli obiettivi principali della *Šarī'a*. Questo però non significa che il funzionamento della Finanza islamica coincida con l'applicazione dei criteri ESG, tant'è che nel primo caso la *Bank Negara* dichiara come il punto di riferimento fondamentale per il controllo della corretta applicazione dei dettami religiosi rimane a prescindere la *Šarī'a* ²⁰⁹.

Per alcuni studiosi questo tentativo di avvicinare la Finanza islamica ai criteri ESG e agli investimenti SRI si configura esclusivamente come un ottimo processo di traduzione, che però nella pratica punta solamente a sostituire il concetto di sostenibilità inteso nel mondo capitalista al sistema valoriale islamico. A fronte di questi dubbi risulta dunque essenziale mantenere i due diversi sistemi economico-finanziari distinti nel loro approccio ad un nuovo modello etico e sostenibile e, allo stesso tempo, considerarli simili e dunque coesistenti dal punto di vista dell'*output* finale.

Entrando più nel dettaglio si nota appunto come per quanto riguarda il capitalismo occidentale, la necessità di adottare un approccio economico più sostenibile sul lungo periodo sia nata in risposta ad un sistema finanziario ultra-liberale e specialmente troppo rischioso e speculativo. Al contrario, la Finanza islamica porta con sé già elementi vicini al concetto di sostenibilità proprio in virtù del fatto che si fonda su principi etici e religiosi: «*istidāma* (sustainability) belongs to the very core of Islam for the Muslim believer who submits to God, whose Providence guarantees proper

²⁰⁸ Bank Negara Malaysia, 2018b, p.2. La stessa definizione è riportata nel Strategy Paper of March, 2018a, p.6 e p.12.

²⁰⁹ Cambridge Institute of Islamic Finance, *Global Islamic Finance Report 2020-21*, pp. 78-80.

reward for any risk taken, an abundance of shared resources and their fair distribution to the participants in the socio-religious community ²¹⁰».

Inoltre, l'adozione di un approccio sostenibile non deve essere considerata come uno degli obiettivi della Finanza islamica, bensì si configura come un importante strumento per perseguire correttamente gli obiettivi generali (*maqāṣid*) della *Šarī'a*. A tal riguardo: «The process of understanding of the objectives of *Šarī'a* by interpreting it in light of the contemporary views on sustainability would in fact deviously substitute some sort of worldly viewpoint to *Šarī'a*, threatening the tenability of Islam as religion revealed to perfection ²¹¹» .

Da un lato dunque la recente crisi finanziaria ha messo in luce le falle presenti nel capitalismo occidentale, in particolare l'instabilità causata da un sistema totalmente ancorato alle obbligazioni e al debito, e la conseguente necessità di ritornare ad un tipo di finanza maggiormente vincolata al carattere etico e sociale. Dall'altro invece, la Finanza islamica si slega totalmente dal modello finanziario *debt-based* in quanto il suo orientamento etico e sociale la indirizza verso scelte intrinsecamente sostenibili, al fine di adempiere agli obblighi religiosi.

Questo dunque dimostra come la transizione ecologica ed ambientale che sta compiendo la Finanza islamica sia un processo totalmente naturale, scaturito da alcuni concetti base del sistema economico-finanziario islamico che, per quanto appena enunciato, si differenzia dall'idea di *sustainable finance* che si è invece diffusa in Occidente. In merito a ciò «Islamic social finance intrinsically acts as a vehicle of sustainability, converting the human submission to debt to the human surrender to the objectives of *Šarī'a*. In this context, Islamic social finance means, better, is sustainability ²¹²».

In questo senso la Finanza islamica, pur differenziandosi dalla controparte convenzionale, potrebbe rappresentare nei prossimi anni uno strumento centrale di

²¹⁰ *Ivi*, pp.81-83.

²¹¹ *Ivi*, pp.84-85.

²¹² *Ibidem*.

relazioni diplomatiche con la finanza occidentale in materia di sostenibilità sul lungo periodo.

3.2.5 I rischi sociali ed ambientali per le istituzioni finanziarie islamiche

Alla vicinanza etica tra la Finanza islamica e le prospettive di sostenibilità segue inoltre un allineamento pratico e di “convenienza”, poiché le banche islamiche devono attualmente affrontare una serie di rischi a livello ambientale e sociale non di poco conto. L’intersezione tra questi due modelli finanziari andrebbe infatti a colmare alcune lacune in campo di sostenibilità ²¹³.

In particolare, *RFI Foundation Risk Assessment* è uno strumento molto utilizzato per misurare il grado dei rischi di derivazione sociale e ambientale per quanto riguarda il mercato finanziario islamico.

Sono stati successivamente categorizzati i principali rischi finanziari che le banche islamiche devono affrontare, a seconda delle diverse modalità date da un ampio ventaglio di attività che le parti coinvolte decidono di finanziare o non finanziare sulla base di considerazioni etico-religiose.

Lo strumento RFI ha analizzato quattro tipi principali di rischi finanziari per la Finanza islamica di medio o alto impatto per circa sei settori di business: servizi pubblici, industria manifatturiera, settore petrolifero, agricoltura, edilizia e campo sociale (inclusi innanzitutto i servizi educativi e sanitari).

È fondamentale prendere in considerazione questi rischi poiché, essendo la Finanza islamica principalmente basata su un tipo di economia reale, essi potrebbero diventare problemi finanziari materiali che intaccherebbero non solo il business stesso, ma gli investitori e i loro *asset* sottostanti.

Il compito delle banche islamiche è quello dunque di evitare o limitare il più possibile la loro esposizione a possibili rischi in termini ambientali e sociali, oppure aggiustare i propri termini finanziari affinché i pericoli di una determinata

²¹³ Refinitiv and RFI Foundation, *Islamic Finance Outlook 2019. Shared Values*, in “Refinitiv”, 2019, <https://www.refinitiv.com/en/resources/special-report/islamic-finance-esg-outlook-2019-shared-values>, pp.18-19(Consultato il 08/01/2022).

transazione possano essere equamente compensati. Al contrario, se le istituzioni finanziarie islamiche non si preoccupassero di bilanciare i propri rischi sociali ed ambientali si verificherebbero ingenti perdite a livello finanziario, che andrebbero dunque a danneggiare gli *asset* sottostanti e la reputazione delle banche stesse.

Tra i principali rischi diffusi in molti Paesi con economie diverse tra loro, e che dunque devono essere fronteggiati prontamente dagli istituti di competenza islamici, rientrano: la salute e la tutela sul posto di lavoro, le risorse idriche, gli sprechi e la contaminazione dei terreni.

La sicurezza lavorativa è di fondamentale importanza poiché se non viene rispettata può causare un impatto negativo sia a livello umano che finanziario. Infatti, le aziende che non tutelano la salute dei propri dipendenti devono affrontare gravi ripercussioni a livello di reputazione e di passività creditizia. Le banche islamiche hanno ovviato a questa problematica adottando un sistema assicurativo che andasse a tutelare ampiamente i diritti dei lavoratori, tuttavia non è una risoluzione finale in quanto in molti Paesi le assicurazioni non vengono applicate in modo corretto ²¹⁴.

La seconda preoccupazione concerne le risorse idriche poiché vi è un alto spreco di acqua in molteplici Stati ed inoltre molte attività non consone inquinano i bacini idrici, causando così gravi danni a livello di contaminazione e di accesso all'acqua. Nello specifico, nel caso in cui un'azienda contamina l'acqua di cui fa uso, questo porterebbe immediatamente alla recessione della licenza per operare in quel determinato business, che a sua volta causerebbe gravi ripercussioni a livello di reputazione e di limitato accesso a fonti idriche pulite. Al contrario, gli enti che agiscono in campo di sostenibilità sono incoraggiati alla minimizzazione di emissioni nocive per l'ambiente ed in modo particolare per le fonti idriche.

L'utilizzo scorretto dell'acqua è inoltre strettamente legato ad uno spreco più generale causato direttamente da un'azienda o indirettamente dai prodotti che vende sul mercato. Ad esempio, ci sono casi in cui i prodotti di scarto non vengono riciclati nel modo adeguato, andando quindi a creare un forte impatto negativo a livello ambientale. Anche per questa problematica si vengono a ricreare non solo

²¹⁴ *Ibidem*.

ripercussioni materiali, ma anche finanziarie, dovute alla perdita di credibilità e dunque di credito di queste compagnie.

Infine, i danni causati dallo spreco in generale da parte di determinate aziende e dall'uso improprio delle risorse idriche si riversano sulla "salute" delle proprietà e degli edifici. Con questo si intende che nell'acquisizione di terreni vengono sempre fatte delle valutazioni sulla qualità degli stessi, per cui se il terreno è stato precedentemente utilizzato per attività illegali e dannose, questo verrà svalutato e difficilmente verrà venduto, portando dunque a grosse perdite finanziarie.

Questi sono tra i principali rischi a cui la Finanza islamica deve far fronte, per cui risulta chiara la necessità di fusione tra gli obiettivi *Šarī'a compliant* e i criteri ESG per mitigare i possibili rischi di natura sociale ed ambientale ²¹⁵.

3.2.6 Il confronto tra la Finanza islamica e gli investimenti SRI

Riprendendo le tematiche precedenti risulta dunque chiara la stretta correlazione tra la Finanza islamica moderna e la finanza sostenibile, le cui colonne portanti sono infatti le considerazioni ambientali, sociali e di governance.

Entrambi questi due modi intrecciati di fare finanza risalgono a tempi più lontani, nonostante poi il loro reale sviluppo sia avvenuto durante tutto il corso del XX secolo ed in particolar modo del XXI secolo. Si è stabilita infatti una forte connessione storica tra la finanza convenzione improntata sul valore della sostenibilità e la Finanza islamica, i cui principi fondamentali non appartengono solo all'Islam ²¹⁶.

Alcuni dei principi fondanti la religione islamica si possono riscontrare sia nelle altre confessioni abramitiche sia in ciò che concerne il discorso secolare di finanza. Ad esempio la proibizione di applicare tassi di interesse eccessivi si trova in egual modo nel Cristianesimo e nell'Ebraismo, così come le origini dell'attuale finanza sostenibile risalgono anch'esse al Cristianesimo. Questo mette dunque in luce uno

²¹⁵ *Ibidem*.

²¹⁶ °UTMĀN H., *Sustainable, responsible, and impact investing and Islamic Finance. Similarities and differences*, pp.4-5.

stretto e di vecchia data legame tra la Finanza islamica e tutto ciò che riguarda gli attuali investimenti SRI.

Successivamente, il consolidamento delle pratiche SRI si è verificato nel XVIII secolo grazie alle metodologie di gestione monetaria messe in atto durante il periodo del Metodismo, un movimento fondato sul diniego di investire in attività non ritenute idonee o non in linea con i principi condivisi dalla comunità.

Questo *excursus* storico evidenzia dunque come lo stato embrionale degli investimenti SRI abbia preso forma ben prima della Finanza islamica andando così a stabilire principi e strutture chiave, come ad esempio i valori di reciprocità e di *exclusionary screening*, che sono stati in seguito assimilati dalle moderne istituzioni finanziarie islamiche.

Lo stretto legame storico tra la Finanza islamica e il mondo SRI si è andato poi a consolidare durante il periodo moderno, con l'istituzione di fondi comuni di investimento, banche ed istituzioni finanziarie islamiche in grado di offrire prodotti e servizi interessanti per tutta quella fetta di mercato incentrata sulla sostenibilità ambientale e sociale.

Attualmente si può notare che, sebbene questi due mondi continuino ad operare su traiettorie diverse, si ritiene fortemente possibile un *overlap* tra i due, per via di una serie di parallelismi che li rendono simili e complementari su alcune aree di investimento ²¹⁷.

Ci sono diversi livelli di integrazione tra la Finanza islamica e quello che viene comunemente definito *ESG investing*, primo tra i quali è il divieto dettato dalla *Šarī'a* di investire in determinate industrie le cui attività sono considerate illecite dalla Legge Sacra, come ad esempio la produzione e distribuzione di tabacco, carne di suino e di alcol. A fronte di questa proibizione è stato introdotto nella Finanza islamica un metodo di *screening*, ossia di controllo dei prodotti e dei servizi offerti dalle istituzioni finanziarie islamiche, affinché siano totalmente in conformità con i dettami *shariatici*.

²¹⁷ CFA Institute and PRI (Principles for Responsible Investment), *ESG integration and Islamic Finance: complementary investment approaches*, in "CFA Institute", 2019, www.cfainstitute.org, pp.2-5 (Consultato il 06/01/2022).

Entrando più nel dettaglio del procedimento di controllo dei prodotti e servizi *Šarī'a compliant* vengono applicati due tipi di *screening* differenti, ovvero il *business screen* e il *capital structure screen*.

Nel primo caso si fa riferimento al *core business* delle aziende prese in considerazione, le quali devono assolutamente produrre e distribuire prodotti in conformità con la Legge Sacra.

Per quanto riguarda invece il secondo caso si considera anche il modo in cui determinate attività vengono finanziate: se la compagnia in questione opera tramite debito, per cui è totalmente *interest-based*, allora risulterà problematica proprio perché non rispetta uno dei principi fondamentali di Finanza islamica. Questo è vero nella misura in cui vengano tuttavia applicati dei parametri di analisi realistici, in quanto è impossibile trovare aziende che siano totalmente svincolate da ogni percentuale di debito.

Allo stesso modo, chi vuole investire in progetti SRI è molto attento ad evitare tutti quei progetti in cui i criteri di sostenibilità e salvaguardia del tessuto e del benessere sociale non vengono portati avanti con serietà ed aderenza. Nello specifico, il procedimento di *screening* attuato in questo tipo di finanza sostenibile può seguire una serie di criteri particolari: l'esclusione parziale o totale di alcune compagnie non allineate, l'allontanamento di tutte quelle aziende irrispettose delle principali norme internazionali ed infine lo scarto delle industrie con una scarsa performance in termini di applicazione dei criteri ESG ²¹⁸.

Quest'intersezione tra i modelli di *screening* mostra dunque una serie di parallelismi e di divergenze tra la Finanza islamica e la finanza sostenibile. Ad esempio, la principale divergenza tra i due modelli è la fonte da cui derivano: nel primo caso si tratta di fondamenti religiosi, mentre nel secondo di considerazioni etiche. In tal senso «Islamic finance could be understood as a socially responsible paradigm rooted in religious tenets ²¹⁹». A questo si aggiunge il fatto che la Finanza islamica prende in considerazione una seconda tipologia di *screening* rispetto alla finanza

²¹⁸ *Ibidem*.

²¹⁹ *Ivi*, pp.6.

convenzionale “responsabile”, che riguarda in primis la struttura stessa dell’azienda, ed inoltre un controllo aggiuntivo dei prodotti e servizi *shariatici* da parte degli *Šarī’a Boards*.

Queste naturali differenze tra i due sistemi non escludono il fatto che ci siano diversi punti di incontro tra le due, anzi una vera e propria sinergia tra questi due modi complementari di fare finanza. Ad esempio, sia la Finanza islamica che la finanza sostenibile condividono il primo criterio di *negative screening*, per cui vengono esclusi tutti gli enti che non operano in linea con gli obiettivi e i principi fondamentali.

Un altro punto fondamentale riguarda le strategie di ESG *investing*, per cui è molto comune l’integrazione dei valori sociali, ambientali e di governance all’interno di tutto ciò che concerne l’investimento in questione, dall’analisi iniziale alla decisione finale. Non solo, al fine di migliorare le performance economiche in termini di integrazione dei criteri ESG e di mitigazione dei possibili rischi finanziari, si riscontra una crescita notevole di tutte quelle attività di *active ownership*, che presuppongono una maggiore partecipazione ed *engagement* dei soggetti coinvolti.

Differentemente si sta muovendo la Finanza islamica, la quale è molto più incentrata su questioni sociali rispetto invece all’integrazione dei fattori ambientali e di governance e all’implementazione di attività di *active ownership*.

Il fatto che la Finanza islamica si trovi a stati precedenti rispetto alla corrispettiva sostenibile per quanto riguarda determinate aree di investimento non significa che essa non sia interessata all’integrazione di tutti i criteri ESG. Al contrario la religione, che è la base su cui poggia l’intero sistema economico islamico, richiama molte tematiche relative alla tutela della Terra e del benessere dell’intera comunità. A dimostrazione di ciò, negli ultimi anni è cresciuto l’interesse da parte di clienti ed investitori musulmani in progetti legati al tema della sostenibilità e questo è sicuramente indice di un possibile allineamento tra gli obiettivi finanziari e quelli invece sociali ed ambientali ²²⁰.

²²⁰ *Ibidem*.

Un'altra questione di fondamentale importanza, che dimostra ulteriormente la possibilità di affiancare la Finanza islamica alla vicina finanza sostenibile, riguarda il campo dei *bond*.

È infatti cresciuto l'interesse da parte degli investitori musulmani nei *green sukūk* e da parte degli investitori convenzionali nei *green bonds*, per cui in entrambe le casistiche si condividono linee guida generali: transazioni *asset-backed*, ricavi *green* e principalmente investimenti in progetti totalmente *environmental-based*.

Il parallelismo tra questi due modelli finanziari si riscontra anche nelle sfide che entrambi devono affrontare.

La prima tra queste riguarda sicuramente l'autenticità delle proposte offerte sia in campo islamico che convenzionale, per cui le necessità di essere *green* per gli investimenti SRI e di seguire un modello compartecipativo dei rischi per quanto concerne invece la Finanza islamica non vengono sempre supportate a livello pratico²²¹. Con questo si intende il rischio da parte di entrambi i modelli finanziari di mettere in secondo piano i propri obiettivi primari rispetto invece all'effettiva crescita ed il successo dei propri *asset* finanziari classificati come "islamici" o "sostenibili". Molti investitori si ritengono in linea con i principi islamici, oppure attenti alle tematiche sensibili di sostenibilità e cercano di finanziare progetti esclusivamente in questi campi, tuttavia spesso si è riscontrata la possibilità di allontanamento dalle credenze fondamentali per concentrarsi invece sui profitti derivati dagli *asset* finanziari in questione. Non tutti i prodotti e servizi disponibili sul mercato finanziario nella realtà si configurano come effettive risposte alle esigenze da una parte di rispettare l'Islam, e dall'altra di incentivare soluzioni sempre più *green* e *socially-focused*.

Oltre a questa tentazione, la Finanza islamica deve inoltre affrontare una serie di problematiche ad essa legate: la presenza dominante di prodotti finanziari basati sul debito, a discapito di un sistema di *profit and loss sharing*, la necessità di più capitale

²²¹ °UTMĀN H., *Sustainable, responsible, and impact investing and Islamic Finance. Similarities and differences*, pp.9-10.

sociale e l'urgenza di stabilire un sistema legislativo e normativo che vada a standardizzare il sistema economico islamico.

Un'altra sfida che sia la Finanza islamica che quella sostenibile devono affrontare concerne la narrativa economica convenzionale, che danneggia fortemente il profilo e la credibilità di entrambe. Da sempre il sistema economico-finanziario viene presentato come un campo in cui non vengono rispettati i valori etici e morali, così come fino a pochi anni non era possibile rintracciare nessun tipo di interesse nei confronti delle questioni sociali ed ambientali ²²².

Secondo le più famose teorie economiche neoclassiche ogni investitore deve agire in modo razionale nel valutare i finanziamenti dei propri progetti, puntando alla massimizzazione del *profit* ad ogni costo e in qualunque circostanza. Nonostante nella realtà attualmente non venga più adottata questa linea di pensiero, persiste nei principali libri di testo l'idea che l'obiettivo chiave per ogni azienda o singolo individuo sia quello di ottenere il miglior guadagno possibile. Per quanto analizzato fino ad ora, la Finanza islamica e gli investimenti SRI non rientrano in questa linea di pensiero tradizionale, per cui affinché essi diventino veri e propri *mainstream* a livello globale è necessario un adeguamento narrativo della dell'ormai superata narrativa ai nuovi presupposti finanziari.

Infine, se da un lato la crisi finanziaria del 2008 ha chiaramente messo in evidenza la causa scatenante, ovvero un sistema economico basato eccessivamente sulle dinamiche finanziarie del debito, dall'altro il debito è stato anche il principale fattore che ha risanato l'economia globale.

A dimostrazione di ciò, i livelli di debito globali sono aumentati esponenzialmente dalla crisi finanziaria del 2008. Questo risulta essere un problema per la Finanza islamica ed un tipo di finanza sostenibile, poiché in entrambi i casi vi è una predilezione per quanto riguarda un sistema di *equity* piuttosto che di *debt*. Nel dettaglio, un paradigma economico *debt-based* è di difficile gestione per la Finanza islamica, che promuove un modello di *profit and loss sharing*, e per la finanza

²²² *Ibidem*.

sostenibile in quanto l'instabilità causata dal debito può avere un impatto negativo a livello sociale ed ambientale ²²³.

Il fatto che la Finanza islamica sia strettamente interconnessa a livello storico e pratico con il flusso SRI *investing* non esclude ovviamente l'esistenza di alcune differenze tra questi due mondi paralleli.

Innanzitutto la Finanza islamica è un settore di recente data e di più piccole dimensioni rispetto alla controparte occidentale, tant'è vero che si concentra principalmente nel settore bancario e nel mercato di capitali di circa 12 giurisdizioni (gli EAU, l'Arabia Saudita, la Malesia e l'Iran sono i Paesi con maggior peso a livello economico-finanziario). Al contrario, gli investimenti SRI sono diffusi su un più ampio raggio d'azione, che comprende essenzialmente l'Europa, gli Stati Uniti e il Giappone.

Questo dimostra una chiara distinzione tra la Finanza islamica e gli investimenti SRI a livello di mercati finanziari d'azione. Un'eccezione alla regola è il Regno Unito, il quale rappresenta il perfetto esempio di punto di incontro tra la finanza sostenibile e quella islamica, diffusa nel Paese già negli anni '80. Infatti, ad oggi, il Regno Unito rappresenta il principale *hub* internazionale per quanto riguarda la diffusione delle pratiche di Finanza islamica in Europa e nella maggior parte delle nazioni a maggioranza non musulmana ²²⁴.

In aggiunta, sebbene le radici della Finanza islamica risalgano alle religioni abramitiche, nello specifico al Cristianesimo, gli effettivi investimenti attuali SRI si stanno sviluppando maggiormente nel campo secolare. Il processo di secolarizzazione della Finanza islamica sta inoltre apportando cambiamenti ai valori sociali ed ambientali ritenuti validi fino ad ora. Ad esempio, se prima era fondamentale attuare un procedimento di *exclusionary screening* per verificare l'effettiva aderenza a determinati schemi valoriali, ci sono diversi casi in cui vi è solo

²²³ *Ibidem*.

²²⁴ HUMAYON D. and AZMI S., *Islamic Finance Country Index-IFCI 2017*, in "Global Finance Report 2017", London, 2017, <http://www.gifr.net/publications/gifr2017/ifci.pdf>, pp. 47-60 (Consultato il 06/01/2022).

un apparente interesse nei confronti dell'integrazione dei criteri ESG, dietro cui infatti si cela il focus primario sul rendimento personale.

Questo cambiamento non si è però verificato all'interno della Finanza islamica, in quanto essa rimane fortemente radicata ai principi dell'Islam, per cui non sono possibili investimenti in attività o progetti ritenuti illeciti dalla *Šarī'a*.

Un'altra problematica da non escludere riguarda tutti quei casi in cui le offerte finanziarie SRI non combacino con quelle islamiche a causa delle principali proibizioni dettate dalla *Šarī'a*.

Ad esempio la Finanza islamica, sebbene sia improntata su un approccio etico e sostenibile sul lungo periodo, opera anche attraverso transazioni che prevedono l'applicazione di tassi di interesse o la negoziazione dei rischi. Una banca convenzionale potrebbe così avere un *rating* alto per quanto riguarda la corretta integrazione dei criteri ESG, tuttavia potrebbe non risultare idonea per offrire prodotti e servizi in conformità con la Legge Sacra. A tal proposito: «even if an investment is made using structures that meet *Šarī'a* principles, that doesn't mean it's socially responsible or impact investment. Furthermore, not all *Šarī'a* compliant investing overlaps with responsible investing ²²⁵».

Infine, per quanto riguarda la Finanza islamica, c'è una maggiore consistenza nell'utilizzo dei diversi prodotti e servizi finanziari, specialmente per quanto riguarda il comune uso di un metodo di controllo univoco sulla base del *core business* e della struttura dell'ente in questione. Mentre per gli investimenti SRI i valori non sono stati ancora classificati e questo significa che possono variare a seconda delle circostanze e delle necessità ²²⁶.

Tutte queste evidenze mettono in luce il concetto principale di quest'analisi: «Islamic finance and ESG investing are distinct approaches that have many similarities ²²⁷».

²²⁵ United Nations Development Program, *Islamic Finance and Impact Investing*, in "UNDP", 2014, <https://www.undp.org/partners/islamic-finance>, pp.30 (Consultato il 08/01/2022).

²²⁶ °UṬMĀN Ḥ., *Sustainable, responsible, and impact investing and Islamic Finance. Similarities and differences*, pp.8.

²²⁷ CFA Institute and PRI (Principles for Responsible Investment), *ESG integration and Islamic Finance: complementary investment approaches*, pp.9-10.

Questo significa che da un lato non cesseranno le differenze tra questi due modelli finanziari per naturali divergenze a livello culturale e religioso, dall'altro però è sempre più evidente una loro convergenza che si consoliderà sempre di più nel corso dei prossimi anni. Le origini di entrambi gli approcci, così come la condivisione di alcuni principi guida, porteranno molto probabilmente ad un'azione integrata con obiettivi simili in termini di sostenibilità e tutela sociale.

Nello specifico: «there is an ethical bridge between Islamic finance and SRI investing. It is built upon a shared concern about society and the environment as well as historical connection ²²⁸».

Sia in passato che attualmente si possono riscontrare una serie di parallelismi che legano il sistema economico islamico agli investimenti SRI, in particolare per quanto riguarda l'utilizzo di sistemi di *exclusionary screening* molto simili. Questo ha difatti permesso la promozione di offerte sul mercato finanziario che incontrassero le esigenze sia dei clienti ed investitori musulmani e non.

Ad esempio la *SEDCO Capital*, una tra le principali holding in campo *global asset management*, ha deciso di adottare un approccio che combinasse elementi di *screening* islamico ed elementi di *screening* utilizzati nelle principali transazioni ed investimenti SRI al fine di migliorare la performance finanziaria interna e dar vita ad un sistema etico in tutte le sue componenti.

Inoltre, alcuni Paesi appartenenti all'OIC²²⁹ hanno integrato nelle proprie legislazioni i criteri ESG poiché hanno ritenuto che l'allineamento della Finanza islamica agli investimenti SRI, basati sull'applicazione dei fattori ESG, potesse portare beneficio agli stessi ²³⁰.

²²⁸ °UṬMĀN Ḥ., *Sustainable, responsible, and impact investing and Islamic Finance. Similarities and differences*, pp.10.

²²⁹ L'Organizzazione della Cooperazione Islamica è un'organizzazione internazionale con sede permanente presso le Nazioni che rappresenta alcuni Stati della regione MENA, il cui scopo principale è quello di tutelare gli interessi dei musulmani nel mondo e promuovere lo sviluppo regionale.

²³⁰ Principles for Responsible Investment, *At the intersection of Islamic finance and Responsible investment*, in "PRI", Islamic Finance Position Paper, 2017, <https://www.unpri.org/download?ac=1887> (Consultato il 08/01/22), pp.2-6.

Anche a livello bancario, ci sono molte istituzioni finanziarie islamiche che hanno adottato pratiche in linea sia con i principi *shariatici* che con i criteri ESG.

L'allineamento tra la Finanza islamica e gli investimenti SRI è solo agli inizi, tuttavia si ritiene che nei prossimi anni si verificherà un forte consolidamento tra questi due modelli per diverse ragioni: una maggiore consapevolezza da parte degli investitori a prendere in considerazione temi urgenti, un *pull* di dati più precisi in merito alle considerazioni ESG, la crescita della potenza economica di altri Paesi nel MENA, la standardizzazione e codifica delle principali norme, l'individuazione di linee guida per entrambi i sistemi economici e sicuramente la crescita della domanda e delle aspettative da parte dei clienti.

Si prevede che sarà la Finanza islamica ad integrare gli obiettivi ESG piuttosto che il contrario, in quanto il conservatorismo e l'insieme di proibizioni appartenenti all'Islam andrebbero a cozzare con determinate esigenze della clientela occidentale. La soluzione più probabile sarebbe infatti quella che la Finanza islamica facesse diventare i criteri ESG parte del proprio *iter* interno, cosicché da essere considerata una fetta importante di tutto ciò che concerne gli investimenti SRI.

3.2.7 L'allineamento degli investimenti SRI e dei servizi *Šarī'a compliant* in termini di performance

Dopo aver constatato che la Finanza islamica condivide molti aspetti a livello etico, sociale e ambientale con la finanza sostenibile, il passo successivo è quello di verificare se la loro integrazione possa portare benefici anche in termini di performance finanziaria.

Al fine di dimostrare che un allineamento tra i due modelli finanziari potrebbe effettivamente portare alla crescita di entrambi è stata fatta una ricerca che ha vagliato questa possibilità, mettendo in luce come il processo di *Šarī'a compliance screening* sia complementare a quello di *ESG screening* nel considerare i rischi e i guadagni di una determinata transazione ²³¹.

²³¹ Refinitiv and RFI Foundation, *Islamic Finance Outlook 2019. Shared Values*, pp.9-13.

Nello specifico, questo report ha preso in considerazione un ventaglio di circa 7000 aziende e ha dimostrato che il *rating* ESG era nettamente maggiore per le istituzioni finanziarie islamiche rispetto invece alle antagoniste occidentali.

La motivazione alla base di questo *outcome* riprende alcune caratteristiche insite la Finanza islamica, tra cui ad esempio il fatto che venga prestata molta attenzione alla dimensione governativa, infatti rispetto alla finanza convenzionale vi sono livelli di governance aggiuntivi nei processi di *screening* per il controllo della corretta applicazione delle norme *shariatiche*. Non solo, essendo l'economia islamica totalmente ancorata alla *Šarī'a* e al Corano, essa riprende una serie di principi presenti nei testi sacri che sottolineano l'importanza della tutela della comunità musulmana (dimensione sociale) e della Terra (dimensione ambientale).

Le aziende *Šarī'a compliant* tendono infatti ad essere più performanti in campo socio-ambientale, totalizzando dei punteggi molto alti in merito alla qualità della forza lavoro, alla responsabilità sociale d'impresa ed infine agli standard di vita e al rispetto dei diritti umani. A tal proposito: «there is a built-in tilt towards better ESG scoring companies after the universe is screened for *Šarī'a compliance* ²³²».

Le banche islamiche che decidono di integrare i criteri ESG hanno dunque generalmente più probabilità di crescita poiché oltre ad attrarre la clientela musulmana coinvolgono gli investitori e le aziende interessate non solo alla massimizzazione dei propri interessi, ma anche alla tutela del tessuto sociale e dell'ambiente.

Quest'indagine ha poi analizzato più nel dettaglio i punteggi delle 3 componenti dei criteri ESG in riferimento alle attività delle banche islamiche: il profilo sociale ("S"), ambientale ("E") ed infine governativo ("G"). A livello di governance abbiamo già anticipato come la Finanza islamica sia avvantaggiata rispetto alla controparte occidentale in quanto presuppone dei controlli aggiuntivi per la corretta applicazione dei principi religiosi.

Per quanto riguarda invece le questioni ambientali, è stato rilevato un ampio *pull* di aziende che stanno sviluppando nuove tecnologie che vadano a sanare o comunque a

²³² *Ibidem*.

diminuire l'intensità di alcuni fenomeni che stanno fortemente danneggiando l'ambiente. La proiezione di queste compagnie in progetti *eco-friendly* potrebbe essere dovuta al fatto che la maggior parte degli enti finanziari *Šarī'a compliant* si appoggia meno a transazioni di debito, e dunque punta ad una partecipazione più consistente a nuovi progetti *environment-friendly*.

Infine anche nel campo sociale le aziende *Šarī'a compliant* stanno ottenendo ottimi risultati, proprio per il fatto che viene applicato un *sector exclusion screening* per cui non vengono finanziate tutte quelle agenzie o attività ritenute dannose per la società. Vi è inoltre un altro processo di controllo finanziario che prevede l'esclusione delle aziende che dipendono esclusivamente da dinamiche di debito e da progetti sul breve periodo, che si oppongono all'idea sia delle banche islamiche che di quelle integrate ai criteri ESG di promuovere iniziative a tutela ambientale e sociale sul lungo periodo ²³³.

È dunque possibile che si venga a creare una triangolazione tra i criteri ESG, la *Šarī'a compliance* e la performance finanziaria per cui i risultati finali siano positivi. Con questo si intende che la combinazione tra la Finanza islamica e quella sostenibile potrebbe essere funzionale a livello di performance finanziaria e soprattutto di qualità dei servizi proposti dai due modelli integrati.

L'inserimento dei fattori ESG nella pratiche finanziarie islamiche può essere un incentivo per tutti gli investitori che non sono motivati dai prodotti *Šarī'a compliant* in sé, ma che ritengono questa "fusione" una possibilità per investire in questo nuovo settore in fase di crescita.

Potrebbe infine essere un'interessante opportunità per la Finanza islamica di mitigare i propri rischi sociali ed ambientali attraverso proprio l'utilizzo dei fattori ESG, specialmente in merito all'eventualità di investire in progetti non ritenuti idonei secondo i criteri *shariatici*. I clienti avrebbero così la possibilità di diversificare il proprio portafoglio in diverse attività, e allo stesso tempo di adottare tecniche e strategie coerenti con il profilo ESG che vadano a ridurre la loro esposizione ad ipotetici rischi.

²³³ *Ibidem*.

3.2.8 Due modelli complementari di finanza “prudente”

In conclusione, un approccio che preveda la combinazione tra la Finanza islamica e i criteri ESG potrebbe portare ad una rapida crescita della finanza “responsabile”, sia per quanto riguarda l’interesse e la domanda, che la performance finanziaria che andrebbe a superare la soglia dei 250 miliardi nei prossimi anni ²³⁴.

Come già ampiamente illustrato, la finanza sostenibile è nata molto prima della corrispettiva islamica e si è diffusa specialmente nei mercati occidentali, tuttavia si prevede un aumento della domanda anche nei Paesi emergenti, il cui sistema economico si diversifica da quello convenzionale. Infatti, le offerte della finanza responsabile attraggono molti investitori musulmani che riscontrano in essa una valida integrazione al modello economico-finanziario islamico per la condivisione di molteplici principi etici.

Molti valori che stanno alla base della Finanza islamica si ritrovano anche in un tipo di finanza “socialmente responsabile” per cui, nonostante le naturali differenze tra i due sistemi finanziari, un possibile *overlap* tra le due parti potrebbe non solo portare benefici ad entrambe, ma anche introdurre una nuova forma di finanza, la cosiddetta “*prudent*” *ESG finance*. Nel dettaglio, la forte convergenza tra gli investimenti SRI convenzionali e la Finanza islamica attorno ad un sistema valoriale condiviso sfocerebbe in modo naturale nella nuova proposta “prudente” che andrebbe ad attrarre una *audience* più ampia e variegata di investitori.

Quest’opportunità attualmente non è largamente diffusa all’interno dell’OIC, in quanto è una soluzione di recente data che deve ancora essere implementata nel modo corretto e specialmente deve seguire un processo di standardizzazione affinché possa subentrare in modo regolamentare nelle legislazioni dei Paesi di riferimento. Tuttavia, essa potrebbe avere un enorme impatto per la finanza “socialmente responsabile”, la quale dalla fusione con la corrispettiva islamica sarebbe così in grado di vagliare nuove aree geografiche ancora inesplorate.

²³⁴ Thomson Reuters and Islamic Finance Gateway, *The emerging convergence of SRI, ESG and Islamic finance*, in “Thomson Reuters”, Responsible Finance Report, 2012, <https://ceif.iba.edu.pk/pdf/ThomsonReuters-ResponsibleFinanceReport2015>, pp. 81-85(Consultato il 09/01/2022).

La chiave di volta che velocizzerebbe l'integrazione di questi due modelli complementari di finanza sarebbe il riconoscimento, da parte di tutti gli investitori coinvolti, che i valori che stanno alla base di determinati *asset* ed investimenti portano spesso a soluzioni ed obiettivi finanziari simili. La premura per quanto concerne la coesione ed il benessere sociale e la tutela ambientale sono i pilastri fondanti che stanno aprendo le porte, e continueranno a farlo in modo più incalzante nei prossimi anni, a nuove metodologie e ad un innovativo modello integrato di "*prudent finance*"²³⁵.

²³⁵ *Ivi*, pp.86-91.

CAPITOLO 4

LA FINANZA ISLAMICA E GLI INVESTIMENTI SRI NEGLI EAU:

IL CASO STUDIO DEL PARCO SOLARE DI DUBAI

4.1 La visione degli EAU in merito alla finanza sostenibile

Nell'area del Golfo gli EAU rientrano nei principali Paesi che si stanno muovendo verso un tipo di finanza sostenibile, naturalmente integrata con il proprio sistema finanziario di base islamica. Questa necessità di transizione verso scelte più *eco-friendly* è nata dalla constatazione reale che gli EAU sono sottoposti ad una serie di rischi ambientali, in modo particolare legati al cambiamento climatico ed alla gestione delle risorse petrolifere, per cui è fondamentale implementare un nuovo quadro d'azione che tenga in considerazione queste nuove esigenze ²³⁶.

Il governo sta infatti puntando a trasformare la propria economia in “*green economy*”²³⁷ attraverso molteplici strategie a livello nazionale, come ad esempio la *UAE Vision 2021*, il *National Climate Change Plan 2017-2050*, la *National Green Agenda 2015-2030*, e soluzioni di allineamento interne tra i diversi emirati.

Tra i principali obiettivi nel rendere il sistema economico degli EAU “*green*” vi è l'integrazione di un tipo di finanza non solo etica, ma anche e soprattutto sostenibile, sia per quanto riguarda il settore pubblico che privato. La fusione tra la Finanza islamica e l'adiacente sostenibile è diventata sempre più urgente a seguito della recente crisi pandemica, la quale è stata molto impattante su più livelli, tra cui l'aspetto economico-finanziario.

L'assorbimento dei criteri ESG nella routine finanziaria degli EAU andrebbe così ad agevolare non solo il lato economico, grazie ad un nuovo *pull* di investitori interessati a progetti *eco-friendly*, ma anche il lato amministrativo dei diversi rischi socio-ambientali.

²³⁶ United Arab Emirates Ministry of Climate Change and Environment, *UAE Sustainable Finance Framework 2021-2031*, in “UAE Ministry of Climate Change and Environment” website, 2021, <https://www.moccae.gov.ae/>, pp.5-11 (Consultato il 10/01/2022).

²³⁷ Per “Green economy” si intende un tipo di economia che tiene in considerazione alcune tematiche socio-ambientali, tra cui il cambiamento climatico, la riduzione delle emissioni CO2 e il benessere della comunità.

Il governo degli EAU ha difatti agito sul lungo periodo attraverso l'implementazione della *National Green Agenda 2030*, la quale si prefigge di raggiungere 17 *Sustainable Development Goals* (SDGs) considerati fondamentali per il progresso del Paese. Nello specifico questo *set* di linee guida era stato introdotto dalle Nazioni Unite già nel 2015 con il fine ultimo di portare a termine questa missione, parte di una più ampia risoluzione definita “*2030 Agenda*” dall'UN, entro e non oltre il 2030. A seguito di quest'iniziativa a livello internazionale il governo emiratino si è infatti focalizzato sul successo dei principali punti inerenti alla sostenibilità, in quanto temi attualmente “scottanti” per il Paese, e si è impegnato a promuovere un'azione che coinvolga tutti gli attori interni, nessun ente escluso ²³⁸.

Gli SDGs includono una serie di principi chiave, quali:

1. Diminuzione della povertà;
2. Risoluzione delle problematiche relative alla denutrizione;
3. Consolidamento del sistema sanitario nazionale;
4. Miglioramento del sistema educativo;
5. Parità di genere;
6. Accesso alle fonti idriche;
7. Energie rinnovabili e sostenibilità;
8. Diritti sul posto di lavoro e crescita professionale;
9. Sviluppo del sistema infrastrutturale;
10. Parità di diritti e dunque abolizione delle ineguaglianze;
11. Progetti ed investimenti per la sostenibilità;
12. Produzione e consumo “responsabile”;
13. Azione per la risoluzione delle problematiche inerenti al cambiamento climatico;
14. Protezione dei mari;
15. Protezione dell'ambiente in generale;

238

الإمارات العربية المتحدة وزارة التغير المناخي والبيئة، أهداف التنمية المستدامة، “وزارة التغير المناخي والبيئة”، ٢٠٢٠.

<https://www.moccae.gov.ae/ar/about-ministry/about-the-ministry/sustainability-development-goals.aspx>

Qui e altrove la traduzione è mia, salvo ulteriore specificazione.

16. Risoluzione di conflitti e promozione di azioni di *peacekeeping*;

17. *Partnership* per la realizzazione di obiettivi comuni ²³⁹.

Oltre all'identificazione di 17 buoni propositi, il governo degli EAU ha inoltre stabilito altri circa 170 target e più di 200 indicatori con il fine ultimo di agire su più livelli attraverso un'azione per lo più univoca per quanto riguarda sia il settore pubblico che privato.

Non solo, gli EAU hanno affiancato a queste linee guida centrali per lo sviluppo interno del Paese la *UAE National Agenda 2021*, i cui obiettivi sono totalmente allineati con le precedenti poiché entrambi i piani governativi puntano a promuovere la crescita e il progresso interno attraverso un'azione mirata su più traiettorie.

Il *Ministry of Climate Change & Environment* degli EAU (MOCCA) , in linea proprio con la visione presentata nella *UAE National Agenda 2021*, ha difatti dichiarato la sua intenzione di lavorare in particolare sulla riuscita degli obiettivi SDGs 12,13,14 e 15 con la collaborazione delle autorità locali e federali. Questo slancio da parte del Ministero ha mostrato la chiara intenzione del Paese di promuovere una serie di iniziative concrete per la salvaguardia dell'ambiente e la tutela delle risorse naturali, innanzitutto visto gli enormi sprechi e la dipendenza nazionale dalle rendite petrolifere.

Entrando nel dettaglio in merito al punto 12 appartenente ai *Sustainable Development Goals*, dunque all'incoraggiamento a produrre e consumare in modo "responsabile", si osserva che il governo ha promosso una serie di *national policies* in campo energetico per ridurre le emissioni di CO2 e garantire il benessere di tutta la comunità.

Per quanto riguarda invece l'obiettivo 13 inerente ai problemi dovuti al cambiamento climatico il Ministero ha aderito ad una serie di piani strategici, come ad esempio i

239

بوابة دولة الإمارات لأهداف التنمية المستدامة، مبادرات ومشاريع، ٢٠٢٢.
<https://uaesdgs.ae>

più importanti risultano essere il *National Climate Change Plan 2017-2050* e la *UAE Energy Strategy 2050*.

Infine, in merito ai presupposti 14 e 15 per la tutela dei mari e della terra, sono state presentate molte iniziative concrete, tra cui ad esempio alcuni progetti per la protezione di determinate aree protette per gli uccelli, gli squali, le tartarughe marine, oppure più in generale per un tipo di pesca “sostenibile”. Non solo, in entrambi i casi è stato promosso un protocollo per la valorizzazione e l’inclusione del capitale naturale nelle dinamiche di business ²⁴⁰.

Questo focus su alcuni dei principali punti SDGs mette dunque in luce l’attenzione particolare prestata da parte del governo, e più in particolare del *Ministry of Climate Change & Environment* degli EAU, all’evoluzione nazionale in materia di scelte eco-sostenibili.

Tutti questi obiettivi sono inoltre il proseguo di uno sforzo governativo precedente in quanto fanno parte di una più ampia cornice che raggruppa i cosiddetti *Millennium Development Goals* (MDGs), ovvero tutti quei presupposti che la comunità internazionale desidera raggiungere entro il 2030 a livello sociale, economico ed in particolar modo ambientale. Infatti molti spunti riportati nelle linee guida SDGs riguardano gli aspetti più urgenti a livello ambientale a cui il governo deve assolutamente provvedere per evitare danni permanenti interni, data anche la sua attuale dipendenza quasi totale dalla produzione e dal commercio di petrolio ²⁴¹.

I *Sustainable Development Goals* sono dunque attualmente il cuore pulsante della strategia del governo per risolvere le principali problematiche in campo sociale, ambientale ed economico. Essi infatti non sono solo obiettivi generici, ma si configurano come vere e proprie linee strategiche per una riformulazione legislativa e di *policy* all’interno del Paese.

240

الإمارات العربية المتحدة وزارة التغير المناخي والبيئة، أهداف التنمية المستدامة.

241 The Official Portal of the SDGs in the UAE, *From Goals to Reality.UAE and the 2030 Agenda for Sustainable Development*, in “UAESDGs.ae”, 2017, <https://uaesdgs.ae/UAESDGs/report1/en/files/assets/basic-html/page-1.html>, pp.12-17(Consultato il 16/01/2022).

Inoltre, costituirebbero dei punti di riferimento per monitorare i livelli di progresso del Paese in materia di sostenibilità e per aggiornare i cittadini e la comunità internazionale sulla direzione presa dal Paese.

Infine, sempre legato al punto precedente, essi sono il risultato visibile del lavoro che stanno compiendo gli EAU verso scelte più sostenibili sul lungo periodo, il che agevolerebbe la comunità internazionale nell'identificare il piano d'azione che sta seguendo il Paese e dunque nel suo coinvolgimento in un più ampio sforzo a livello globale.

Si sta dunque delineando una maggiore integrazione tra le traiettorie seguite dalla comunità internazionale in materia di progetti sostenibili e quelle invece perseguite internamente dagli EAU, specialmente a seguito dell'allineamento degli SDGs all'agenda di sviluppo nazionale e al sistema di *policy*. Con ciò si intende che ai *Sustainable Development Goals* verrà data priorità assoluta attraverso una loro armonizzazione all'interno del quadro governativo e legislativo del Paese.

A tal proposito: «This specifies the institutional settings and the roles and responsibilities of all the stakeholders across government in order to deliver on the SDG agenda. It is a mapping of who needs to do what and by when to ensure that progress is made on SDGs ²⁴²».

Quest'integrazione dunque presuppone la partecipazione di più enti sia a livello interno (settore pubblico e privato) che a livello internazionale, con il fine ultimo di creare un'azione il più possibile coordinata a livello globale per la risoluzione dei principali rischi socio-ambientali che non solo gli EAU, ma tutti i Paesi devono fronteggiare.

Sempre per far fronte a queste criticità il governo ha poi deciso di intervenire sul breve periodo, sviluppando il *Sustainable Finance Framework* per raggiungere alcuni target prefissati in termini di sostenibilità: diversificazione ed innovazione dei prodotti finanziari disponibili, investimenti indirizzati sempre più a progetti socio-ambientali, standardizzazione delle pratiche di Finanza islamica e sostenibile, agevolazioni ed incentivi per soluzioni finanziarie in campo di sostenibilità e

²⁴² *Ivi*, pp.18-20.

miglioramento nella gestione della domanda e dell'offerta di prodotti finanziari in linea con i fattori ESG ²⁴³.

Nello specifico, il *Sustainable Finance Framework* è frutto di un vasto sforzo d'analisi che incorpora innanzitutto un report in merito allo sviluppo della “*Green Finance*” negli EAU stilato nel 2016, seguito da altri studi ed indagini a livello nazionale, e si incentra su alcune fondamentali raccomandazioni per favorire la corretta integrazione della finanza sostenibile nell'iter economico-finanziario del Paese. In seguito alla pubblicazione di questo piano d'azione, i vari enti pubblici e privati hanno promosso una serie di iniziative in linea con i nuovi principi enunciati dal governo.

Il primo punto riguarda il chiarimento dei benefici risultanti dall'attivazione di pratiche finanziarie in campo di sostenibilità, affinché più aziende e investitori siano spronati ad investire in tal direzione.

Ad esempio nel 2016 è stata emessa una dichiarazione ufficiale riguardante queste tematiche in linea con gli obiettivi principali della *UAE Green Agenda 2015-2030*, seguita poi da un'altra iniziativa con lo scopo di inserire le considerazioni ESG nel settore finanziario a Dubai. Tutti questi progetti a livello governativo hanno poi il fine ultimo di ufficializzare la transizione verso un tipo di economia attenta alla sostenibilità, così da attrarre un *pull* più ampio di investitori, sia interni che esterni²⁴⁴. Non solo, sono stati creati dei gruppi di lavoro *ad hoc* che andassero a definire delle direttive comuni per la messa in pratica dei criteri ESG, a offrire *webinar* di training per la clientela interessata a progetti *eco-friendly* e a monitorare i risultati ottenuti da tutti gli *stakeholder* impegnati nell'attuazione del piano *green*.

Un'altra considerazione importante si riallaccia agli sviluppi del mercato finanziario nazionale in campo di sostenibilità e al controllo dei reali *pros* (ed eventuali *cons*) derivanti da esso. Ad esempio, è stata istituita una *Task Force* inerente agli effetti

²⁴³ United Arab Emirates Ministry of Climate Change and Environment, *UAE Sustainable Finance Framework 2021-2031*, pp.5-8.

²⁴⁴ *Ivi*, pp.9-11.

collaterali del cambiamento climatico sul sistema economico, con il presupposto di mitigare i rischi ambientali che devono fronteggiare gli EAU.

Il *Dubai Financial Market* ²⁴⁵ si è successivamente occupato di identificare il chiaro *overlap* tra i criteri ESG e le transazioni finanziarie *Šarī'a compliant*, per cui a fronte della crescita della domanda da parte di investitori interessati alla sostenibilità si è cercato di aggiornare gli standard *shariatici* per implementare nuovi strumenti *green*. Altre due raccomandazioni centrali citate nel report, che risultano però essere ancora sottosviluppate rispetto alle tre precedenti, riguardano il potenziale degli EAU di investire in progetti totalmente *green* e il consolidamento di un quadro normativo che vada a regolamentare quest'emergente fetta di mercato nel Paese.

Al fine di rafforzare tutte le cinque direttive presenti nel report, indirizzando dunque maggiormente gli EAU verso scelte *eco-friendly*, si sono susseguite fino ad oggi una serie di indagini ed analisi di mercato recenti, che verificano l'evoluzione del panorama finanziario nazionale in campo di investimenti SRI e di conseguenza le aree ben integrate e quelle che invece necessitano di maggior supporto.

Rispetto al report del 2016 è stato rilevato un aumento di interesse negli Emirati per quanto concerne la tematica urgente della sostenibilità, specialmente in merito al cambiamento climatico, tuttavia non si è ancora creato un totale allineamento tra le strategie di business interne e questa nuova tendenza, in parte a causa di una mancata fornitura di dati e nozioni accurate che possano aiutare gli investitori ad avvicinarsi a queste tematiche. Infatti, alla crescita esponenziale della domanda sarebbe opportuno accompagnare una chiarificazione di quelli che sono i reali obiettivi degli investimenti SRI e delle caratteristiche imprescindibili affinché un progetto possa essere definito *environment-friendly*.

Essendo un ramo relativamente giovane negli EAU esso sta diventando un trend centrale nelle pratiche finanziarie comuni, tuttavia porta con sé ancora alcune

²⁴⁵ Per maggiori informazioni in merito si rimanda al sito ufficiale del Dubai Financial Market (DFM) <https://www.dfm.ae>.

difficoltà e dubbi che devono essere assorbiti il prima possibile per allineare i vari *stakeholder* ²⁴⁶.

A fronte di queste nuove criticità sono state introdotte ulteriori indicazioni a supporto dei cinque pilastri menzionati nel report del 2016, tra cui ad esempio una maggiore integrazione delle tematiche di sostenibilità sia nei processi finanziari che nella gestione dei rischi, così come la promozione e l'incentivazione di tutti quegli ambienti che portano avanti con successo attività finanziarie SRI.

In tutto ciò risulta di fondamentale importanza che al processo di inserimento dei criteri ESG nella Finanza islamica negli EAU partecipi non solo il governo, attraverso una serie di misure a livello legislativo e governativo, ma anche tutti i ministeri, le istituzioni finanziarie e i soggetti privati.

A riprova di quanto appena analizzato, il *Sustainable Finance Framework* punta ad una maggiore collaborazione tra il settore pubblico e quello privato, in modo tale da rafforzare e aumentare i volumi degli investimenti SRI negli EAU.

Entrando più nello specifico in questo recente quadro normativo, è assolutamente da evidenziare il fatto che esso vada ben oltre gli obiettivi prefissati negli anni precedenti, poiché a causa di una maggior consapevolezza dei danni climatici e l'avvento di una pandemia globale il focus su un tipo di finanza sostenibile porterebbe benefici in materia di investimenti SRI ed anche per quanto riguarda la mitigazione dei rischi socio-ambientali.

I punti chiave essenziali presentati dal governo raggruppano una serie di iniziative che devono essere necessariamente portate a termine al fine di garantire un'effettiva integrazione dei criteri ESG all'interno dei principali investimenti e progetti di Finanza islamica negli Emirati.

Essi riguardano:

- Integrazione dei criteri ESG nel quadro di *policy* nazionale;
- Processo di standardizzazione delle considerazioni ESG ed adattamento al sistema economico-finanziario islamico;

²⁴⁶ *Ibidem*.

- Introduzione di linee guida per la gestione dei nuovi rischi socio-ambientali a livello finanziario;
- Gestione dei *climate-related risks* non solo a livello nazionale, ma anche a livello locale attraverso figure di controllo;
- Adattamento del sistema di tassazione alla finanza sostenibile;
- Incentivazione per gli investitori e gli enti che stanno transitando verso scelte finanziarie sostenibili sul lungo periodo;
- Incentivazione per le istituzioni finanziarie e le banche islamiche che stanno immettendo sul mercato prodotti e servizi in conformità con i fattori ESG;
- Incremento delle emissioni di *green Islamic bonds*
- Aumento dei finanziamenti del governo nel campo della ricerca per lo sviluppo di progetti sostenibili;
- Training e formazione aggiornata in materia di corretta applicazione dei criteri ESG per i futuri professionisti;
- Premi e bonus per i professionisti negli EAU adeguatamente formati in campo di sostenibilità finanziaria;
- Innovazione ed *entrepreneurship* in questo settore.

Oltre alle direttive sopra menzionate, gli EAU hanno integrato alcune tematiche fondamentali inerenti al ramo energetico e nucleare all'interno del proprio quadro normativo il quale, come già ampiamente discusso, sta subendo un processo di transizione verso scelte sostenibili in più settori.

A tal proposito il governo ha enunciato l'implementazione di un *Peaceful Energy Program* che andrà a favorire la crescita sostenibile del Paese secondo tre aree di focus: energia pulita e in grandi quantità per le nuove industrie e per garantire sicurezza energetica, personale e forza lavoro ben istruita ed equipaggiata per lo sviluppo dell'industria energetica ed infine diretta crescita economica ed indiretto sviluppo del settore delle tecnologie avanzate.

Queste tre aree di interesse, che includono appunto l'approvvigionamento di energia *green*, la crescita economica e l'incremento di *capacity building*, stanno alla base del nuovo programma energetico promosso dall'ENEC (*Emirates Nuclear Energy*

Corporation) e del più ampio quadro normativo che regola il il *Sustainable Finance Framework* ²⁴⁷.

Un altro esempio che mostra chiaramente la spinta degli EAU verso scelte sostenibili riguarda l'emissione di *bond* islamici *green*. Dal momento che i principi base della Finanza islamica sono totalmente coerenti con gli sforzi che si stanno attuando a livello economico in campo di sostenibilità, ci sono ottime opportunità per la crescita del mercato finanziario islamico in progetti ecosostenibili. Nel dettaglio tutti i fondi raccolti tramite l'emissione di *bond* islamici devono necessariamente essere utilizzati per investire in *asset* reali sottostanti, per cui tutte le iniziative e i progetti con fini sostenibili rientrano naturalmente in questa categoria.

A tal proposito, data la possibilità di investire in progetti *environment-friendly* ed il potenziale rilevato in un tipo di finanza sia islamica che sostenibile, la *Islamic Development Bank* ha deciso di emettere il primo *green sukūk* nel 2019 di circa un miliardo di dollari, seguito poi da molti altri, specialmente a seguito della crisi pandemica ²⁴⁸.

Una volta delineati nel breve e lungo periodo i compartimenti che necessitano di rapido intervento in termini di crescita sostenibile, il governo ha successivamente ampliato il proprio raggio d'azione con riferimento alle giurisdizioni simili a livello di sviluppo economico e di obiettivi "verdi".

Gli EAU mirano difatti ad un'azione coordinata con altri Paesi, specialmente europei, con il fine ultimo di portare avanti una strategia univoca per la risoluzione delle principali problematiche di sostenibilità a livello globale, ed una strategia più mirata per i rischi socio-ambientali a cui deve far fronte il Paese ²⁴⁹.

²⁴⁷

مؤسسة الإمارات للطاقة النووية، الاستدامة - طاقة صديقة للبيئة ونمو اقتصادي وبناء القدرات، "مؤسسة الإمارات للطاقة النووية"، ٢٠٢١.

[/https://www.enec.gov.ae/ar/about-us/overview/sustainability](https://www.enec.gov.ae/ar/about-us/overview/sustainability)

²⁴⁸ Islamic Development Bank, *Sustainable Finance Framework*, in "IsDB", 2019, <https://www.isdb.org/sites/default/files/media/documents/11-2019/> (Consultato il 16/01/2022).

²⁴⁹ United Arab Emirates Ministry of Climate Change and Environment, *UAE Sustainable Finance Framework 2021-2031*, pp.12.

4.2 Il caso studio di Dubai: città pioniera in tematiche di sostenibilità

Tra le città più influenti e rappresentative degli EAU Dubai sicuramente ricopre il primo posto in termini di fama internazionale, avanguardia tecnologica ed innovazione nel campo economico-finanziario.

Il dipartimento DED (*Department of Economic Development-Government of Dubai*)²⁵⁰ è incaricato di favorire lo sviluppo economico della città, con il fine ultimo di diversificare l'ambiente economico interno e di creare un'economia "creativa" in grado di alimentare la produttività e le opportunità di business.

Nonostante Dubai sia una città relativamente "giovane", essa ha compiuto enormi passi in avanti in un lasso di tempo breve grazie ad un'azione locale, mirata ed in modo particolare coordinata tra i diversi enti pubblici e privati. Si è difatti registrata un'incredibile crescita a livello di investimenti locali ed internazionali, di opportunità di business ed *entrepreneurship* e di efficienza di servizi per tutte le aziende emiratine ed estere ²⁵¹.

Il governo di Dubai è dunque attivo in diversi settori operativi, all'interno dei quali sta guadagnando sempre più importanza la necessità di attrarre potenziali investitori, sia interni che esterni, in merito al finanziamento di progetti di sviluppo sostenibile per la città.

Negli ultimi anni il governo ha difatti elaborato un approccio strategico che si fonda su tre tematiche fondamentali, ovvero lo sviluppo e la diversificazione economica e la prosperità e garanzia di benessere per i cittadini e i numerosi *expats*. Al fine di promuovere a 360 gradi queste esigenze interne la città si sta muovendo sempre di più verso un percorso di sostenibilità, integrando nel proprio sistema economico due concetti chiave: *business ethics* e *corporate social responsibility*. Con ciò si intende l'attenzione particolare da parte dei principali promotori della crescita e dell'evoluzione del sistema economico di Dubai nei confronti non solo della

250

دائرة الاقتصاد و السياحة و حكومة دبي، عن الدائرة، "دائرة الاقتصاد و السياحة"، ٢٠٢١.
https://ded.ae/page/ar/about_department

251

دائرة الاقتصاد و السياحة و حكومة دبي، المسؤولية المجتمعية والاستدامة، "دائرة الاقتصاد و السياحة"، ٢٠٢١.
https://ded.ae/page/ar/social_responsibility_sustainability

massimizzazione dei profitti, ma anche nell'allineamento di quest'ultimi ad obiettivi più elevati e innanzitutto in linea con la missione di tutela ambientale e del tessuto sociale ²⁵².

Nello specifico, il ruolo principale del DED è quello di trovare un compromesso tra la necessità di aumentare il *profit* interno, che se non incanalato nella giusta direzione potrebbe portare ad un'estremizzazione del proprio interesse e del rischio, e quella invece di promuovere un processo di sviluppo sostenibile per la società. In realtà, queste due dinamiche non cozzano tra di loro poiché, come già analizzato nei capitoli precedenti, vi è una progressiva integrazione tra il sistema economico-finanziario di base islamica, entro cui la città di Dubai rientra per certo, ed un tipo di finanza “prudente” e “responsabile”.

Non a caso una delle tre principali tematiche che sono state presentate quest'anno all'*EXPO 2020 Dubai* riguarda infatti l'importanza di scelte sostenibili sia nella pratica di tutti i giorni, che a livello invece di investimenti in *asset* in conformità con le nuove esigenze di tutela socio-ambientali ²⁵³.

Il padiglione “*sustainability*” comprende del resto tutti quei Paesi, ed in particolar modo tutti i progetti locali e nazionali, che puntano a scelte sostenibili e ad un *commitment* più incisivo da parte della popolazione locale, e più in generale della comunità internazionale, per quanto riguarda la protezione delle risorse naturali e la garanzia di benessere per le generazioni future. Questo tema non è nato ovviamente esclusivamente in vista di *EXPO 2020 Dubai*, ma si riaggancia ad una strategia governativa più ampia a livello nazionale e locale, entro la quale rientrano alcuni piani per la sostenibilità: *Dubai Plan 2021*, *UAE Vision 2021* e *United Nations' 2030 Agenda for Sustainable Development*.

Le soluzioni in evidenza riportate durante quest'importante esposizione a livello internazionale non sono nient'altro che il “riflesso” dell'insieme di *policy* ed azioni governative che la città di Dubai sta portando avanti con impegno, ed in molti casi

²⁵² *Ibidem*.

²⁵³

إكسبو ٢٠٢٠ دبي الإمارات العربية المتحدة، التزامنا بالاستدامة، “إكسبو ٢٠٢٠ دبي”، ٢٠٢٢.
<https://www.expo2020dubai.com/ar/understanding-expo/expo-initiatives/sustainability-at-expo>

con successo, ormai da qualche anno. Le operazioni che possono creare un impatto positivo in termini di sostenibilità sono svariate e riguardano un'ampia gamma di settori, ma tra le maggiormente trattate dalla città di Dubai fanno parte sicuramente: la tutela delle risorse naturali (in primis delle risorse idriche e del territorio), la riduzione delle emissioni CO₂, l'utilizzo di materiali sostenibili a livello infrastrutturale, la promozione di "turismo sostenibile", la minimizzazione degli sprechi ed infine un piano di incentivi per tutti gli investimenti implicati in tematiche *eco-friendly* ²⁵⁴.

Agire in termini di "sostenibilità" e "responsabilità sociale" per il governo di Dubai non indica esclusivamente la tutela dell'ambiente e delle risorse della città, ma comprende una strategia più ampia le cui disparate finalità convergono nella volontà principale di garantire il benessere della città sul lungo periodo. Allo sviluppo economico-finanziario di Dubai si affianca l'esigenza di investire in particolar modo in progetti i cui *asset* sottostanti siano totalmente in linea sia con i principi finanziari islamici, poiché Dubai appartiene ad un'area fondata su radici arabo-islamiche, sia con il percorso di sostenibilità che sta portando avanti con incredibili risultati la città. Proprio il fatto che Dubai rappresenti alla perfezione il connubio tra la cultura arabo-islamica, che influisce fortemente anche a livello economico-finanziario e di investimenti, e lo slancio verso il mondo occidentale e soprattutto verso una visione futuristica e di avanguardia tecnologica, ha portato ad un ulteriore step, ovvero l'integrazione dei criteri ESG, e dunque delle tematiche ambientali e sociali nelle priorità della città.

In concreto, l'ente DED gioca un ruolo essenziale per lo sviluppo della comunità e dei criteri ESG a livello economico-finanziario, tant'è che si configura come l'organo promotore della città per quanto riguarda le iniziative principali di leadership in campo di sostenibilità: oltre alle già citate strategie dell'*UAE Vision 2021* e del *Dubai Plan 2021*, altre importanti iniziative riguardano l'implementazione dei Sustainable Development Goals (SDGs), gli 8 principi guida stabiliti dal Primo Ministro degli UAE e governatore di Dubai lo sceicco Muḥammad

²⁵⁴ *Ibidem*.

Bin Rāšid al-Maktūm ed infine tutte le direttive di riferimento a livello internazionale.

La strategia promossa dallo sceicco Muḥammad Bin Rāšid al-Maktūm per creare un impatto positivo sul lungo periodo per la propria città, specialmente in termini di sostenibilità e progetti *environment-friendly*, si incentra su cinque pilastri fondanti: innovazione e competizione, sviluppo della comunità, ottimi standard lavorativi, efficienza ed operatività “responsabile” ed infine crescita economica sostenibile ²⁵⁵.

Il primo obiettivo è sicuramente in linea con la direzione che la città di Dubai ha preso già da anni: una città totalmente all'avanguardia, altamente tecnologica e fortemente competitiva a livello globale. Dubai è difatti considerata centro dell'innovazione e meta favorita di tutti i giovani imprenditori che vogliono godere dell'efficiente sistema economico e di business che la rende famosa in tutto il mondo. Il dipartimento DED ha difatti creato un ambiente favorevole per tutti gli investitori interessati in progetti altamente avanzati a livello tecnologico, con un forte impatto a livello infrastrutturale e sicuramente con una tendenza verso la sostenibilità.

Corollario dell'avanguardia tecnologica, di cui Dubai ne è il baluardo, è il tentativo da parte del governo di promuovere un sistema infrastrutturale avanzato, che integri l'obiettivo di sviluppo sociale ed economico al tentativo di preservare l'integrità dell'ambiente. Queste recenti considerazioni infrastrutturali appartengono non solo alla città di Dubai, ma fanno parte dei pilastri fondanti dell'agenda nazionale degli EAU ²⁵⁶.

Il Paese sta difatti progettando una serie di nuove città sostenibili che sfruttino esclusivamente fonti energetiche rinnovabili e pulite attraverso l'utilizzo di moderne tecnologie.

²⁵⁵ *Ibidem*.

²⁵⁶

البوابة الرسمية لحكومة دولة الإمارات العربية المتحدة، المدن والمناطق المستدامة، “حكومة الإمارات”، ٢٠٢٢. <https://u.ae/ar-ae/about-the-uae/leaving-no-one-behind/11sustainablecitiesandcommunities>

Nel dettaglio, uno degli intenti del *Dubai Plan 2021* è quello di costruire quartieri innovativi e specialmente *eco-friendly*, come ad esempio il progetto “*The Sustainable City*”. L’idea alla base di quest’iniziativa è quella di creare una piccola città che faccia affidamento esclusivamente a fonti energetiche solari, grazie all’utilizzo di dispositivi di risparmio energetico. Il quartiere sarà inoltre ricco di vegetazione, e per questo sarà assolutamente chiuso al traffico, in modo da controllare e ridurre le emissioni di CO2.

Un altro progetto già realizzato riguarda invece la *Dubai Silicon Oasis*, ovvero un oasi a basso consumo energetico che ha contribuito a diminuire l’abuso o lo spreco di energia di circa il 30%, superando la percentuale che era stata precedentemente stabilita dalla *Dubai Integrated Energy Strategy 2030*. I prossimi obiettivi di questo progetto all’avanguardia sono totalmente in linea con i principi enunciati all’interno della *Dubai Clean Energy Strategy 2050* e riguardano in particolare miglioramenti in termini di impianti di illuminazione *environment-friendly* e controlli intelligenti delle condizioni meteorologiche ²⁵⁷.

Queste sono solo alcune delle numerose idee innovative alla base di un progetto nazionale infrastrutturale rivoluzionario, che punta alla concretizzazione di soluzioni ambientali e sostenibili sul lungo periodo.

Sempre inerente ai grandi sforzi a livello infrastrutturale ed all’evidente slancio della città verso una realtà sempre più innovativa, vi è l’importanza della dimensione lavorativa. La città promuove elevati standard lavorativi, con il fine ultimo di educare o attrarre i migliori talenti ed essere così la principale meta di destino per motivi lavorativi. Innanzitutto il governo mira a formare i propri cittadini, dando loro ottime opportunità a livello educativo e lavorativo, ed allo stesso tempo cerca di attrarre professionisti dall’estero. L’attenzione che viene riservata alla dimensione lavorativa, e di conseguenza a tutti i lavoratori attualmente operanti a Dubai, rientra

²⁵⁷ *Ibidem*.

nei tentativi a livello locale e nazionale di promuovere il benessere della propria comunità ²⁵⁸.

Un altro punto di fondamentale importanza infatti riguarda lo sviluppo della comunità e la tutela del benessere del tessuto sociale, tant'è che il governo è fortemente focalizzato sulla promozione di alcuni valori chiave, anche a livello socio-culturale, tra cui ad esempio la responsabilità sociale. Per soddisfare le esigenze socio-culturali, ambientali ed economiche dei cittadini, il governo ha difatti proposto di intervenire innanzitutto sul piano finanziario, affinché una buona parte degli investimenti locali ed esteri venga indirizzata verso progetti per lo sviluppo sociale. Ad esempio è stato promosso un piano di incentivi per incoraggiare i giovani ad investire nelle proprie capacità, poiché le generazioni future saranno quelle che guideranno la città, indi per cui è necessario agire nell'immediato per garantire loro un percorso formativo scolastico e lavorativo adatto ²⁵⁹.

Entrando più nel vivo delle questioni pulsanti di quest'analisi, emerge la premura della città nei confronti di operazioni efficienti e soprattutto "responsabili" al fine di promuovere importanti valori di sostenibilità e di tutela del tessuto sociale. Il governo difatti punta a ridurre l'impronta ambientale negativa della città attraverso una serie di azioni e misure "responsabili", a fronte delle principali problematiche che Dubai sta attualmente fronteggiando: l'eccessivo consumo di acqua, gli sprechi, l'inquinamento, l'emissione elevata di CO2 e i danni causati da fonti energetiche non rinnovabili.

La promozione di giusti valori a livello sociale ed ambientale, veicolata ulteriormente dai principi economico-finanziari guida proposti dall'Islam, dovrebbe estendersi ad un'ampia catena di interlocutori con cui la città si interfaccia: clienti, fornitori, finanziatori e più in generale tutti i cittadini volti ad un più alto progetto di responsabilità aziendale.

²⁵⁸

دائرة الاقتصاد و السياحة و حكومة دبي، المسؤولية المجتمعية والاستدامة.
https://ded.ae/page/ar/social_responsibility_sustainability

²⁵⁹ *Ibidem*.

Infine l'ultimo obiettivo, nonché il più *challenging* e *demanding* per quanto riguarda gli sforzi richiesti al governo di Dubai, si incentra sulla crescita economica sostenibile e sulla diversificazione delle fonti di *profit* a livello locale. L'ente governativo DED sta agendo non solo sul piano pubblico e governativo, ma anche privato, incoraggiando aziende ed individui ad investire in progetti *environment-friendly*. A tal proposito ²⁶⁰:

التنمية الاقتصادية المستدامة تتركز على المتانة الاقتصادية والبيئية الاجتماعية، وكذلك خلق تأثير إيجابي. ومن أجل تحقيق التزامها نحو نجاح طويل المدى لدبي، ستساعد اقتصادية دبي على تحقيق رؤى الاستدامة من خلال الشركات العامة والخاصة.

«Lo sviluppo economico sostenibile si incentra sulla resilienza economica, ambientale e sociale, in modo da creare un impatto positivo. Al fine di realizzare il suo impegno per il successo della città di Dubai sul lungo periodo, l'economia di Dubai aiuterà a realizzare progetti di sostenibilità attraverso aziende pubbliche e private».

Il governo aspira difatti a creare un ambiente economico-finanziario fiorente e favorevole a nuovi investimenti dall'estero ed azioni mirate a livello locale che favoriscono prettamente scelte per la tutela dell'ambiente e del benessere comunitario. L'idea alla base è quella di incentivare tutte quelle attività e aziende il cui impatto è positivo a livello socio-ambientale al fine di diversificare l'economia della città, ancora molto legata al turismo ed alle rendite petrolifere, e soddisfare i requisiti stessi di sostenibilità stabiliti a livello governativo.

Dubai dunque è la città pioniera negli EAU, seguita da Abu Dhabi, per quanto riguarda l'implementazione di nuove strategie che promuovano la fusione perfetta tra le principali pratiche di Finanza islamica e l'applicazione dei criteri ESG nel concreto, attraverso una serie di progetti già attuati o in via di sviluppo a tutela dell'ambiente e della comunità.

Il fatto che la città, e più ampiamente gli EAU, stiano operando nel concreto per realizzare i propri scopi fondamentali è dimostrato dall'evidente sforzo legislativo intrapreso. Sono infatti numerose le leggi federali, le decisioni prese a livello

²⁶⁰ *Ibidem*.

governativo ed in modo particolare le ratifiche dei principali accordi ambientali a livello internazionale a sostegno degli SDGs.

Questi sono i presupposti che mostrano la grande potenza in mano alla città di Dubai di fare davvero la differenza in termini di sviluppo di un'economia resiliente, solida ed assolutamente in linea con i principi e le esigenze di un mondo più sostenibile sul lungo periodo.

4.3 Il Parco Solare di Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm

Un finanziamento di grande impatto che rispecchia tutti i requisiti in campo di sostenibilità e tutela del territorio riguarda il Parco Solare di Dubai, la cui costruzione è stata fortemente voluta dal Primo Ministro degli EAU e governatore di Dubai lo sceicco Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm.

Il Parco Solare di Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm attualmente è il più grande al mondo basato sul modello IPP (*Independent Power Producer*)²⁶¹.

Il progetto è stato ideato dalla DEWA (l'autorità per l'elettricità e l'acqua di Dubai), il cui obiettivo primario era quello di raggiungere una capacità energetica totale di 5.000 megawatt entro il 2030 e per poter portare a termine quest'ardua missione sono stati messi in campo finanziamenti (islamici e non) per una cifra complessiva di 50 miliardi di AED²⁶².

Questo piano, attualmente ancora in via di completamento, mostra una forte lungimiranza da parte del governatore di Dubai, poiché l'idea alla base è quella di agire in materia di sostenibilità attraverso una riduzione annuale delle emissioni di CO2 di circa 6.5 tonnellate.

²⁶¹ Per maggiori informazioni riguardo al modello IPP consultare il sito web [https://energypedia.info/wiki/Independent_Power_Producers_\(IPPs\)](https://energypedia.info/wiki/Independent_Power_Producers_(IPPs)).

²⁶²

حكومة دبي وجزء من جميع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية وهيئة كهرباء ومياه دبي، مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية، "مركز الابتكار"، ٢٠٢٢.

[/https://www.mbrsic.ae/en/about/mohammed-bin-rashid-al-maktoum-solar-park](https://www.mbrsic.ae/en/about/mohammed-bin-rashid-al-maktoum-solar-park)

La città di Dubai punta difatti a raggiungere circa il 75% della capacità energetica pulita una volta terminata la costruzione del Parco Solare massimo entro il 2050, tant'è che questo progetto rappresenta il cuore pulsante della *Dubai Clean Strategy 2050* ²⁶³.

Il Parco Solare ha suscitato un successo tale da ricompensare la DEWA per gli sforzi intrapresi con il premio per il miglior progetto sostenibile dell'anno nel 2014, raggiungendo così il *guinness* di primo progetto di energia rinnovabile premiato nella regione.

Come già anticipato, il Parco Solare fa parte degli obiettivi strategici stabiliti nella *Dubai Clean Energy Strategy 2050*, la cui finalità principale è quella di diversificare il più possibile le fonti energetiche della città, dando maggior spazio alle energie rinnovabili e pulite.

La linea assunta dalle autorità competenti si fonda su 5 pilastri essenziali: il livello infrastrutturale, legislativo, finanziario, di *capacity building* ed infine di *environmentally-friendly energy mix*.

La parte più interessante fa riferimento ad iniziative infrastrutturali concrete, come appunto il Parco Solare dello sceicco Muḥammad Bin Rāšid al-Maktūm, che racchiude l'essenza della sostenibilità in materia di *renewable energy*.

Non solo, questo punto centrale della *Dubai Clean Energy Strategy 2050* include la ricerca attraverso la costruzione di importanti centri innovativi per l'energia, come ad esempio il centro di ricerca R&D di Dubai che si occupa prettamente della generazione di elettricità e di energia pulita grazie all'utilizzo di reti solari ed idriche intelligenti. L'idea alla base è quella di creare un quartiere apposito, la *Dubai Green Zone*, dedicato esclusivamente alla ricerca in campo di sostenibilità ed

²⁶³ DI FALCO G., *Dubai inaugura un nuovo progetto solare. La città ormai prossima agli obiettivi dell'energia pulita*, in "Italian Industry & Commerce Office in the UAE" (IICUAE Press), 2021, <https://iicuae.com/il-governatore-di-dubai-inaugura-un-nuovo-progetto-solare-la-citta-ormai-prossima-agli-obiettivi-dellenergia-pulita/> (Consultato il 23/01/2022).

all'insediamento di tutte quelle aziende che operano in campo di *renewable energy*²⁶⁴.

La città di Dubai, e più in generale gli EAU, ricoprono dunque un ruolo di primaria importanza in materia di *renewable energy*, tant'è vero che il Paese è stato scelto dalla comunità internazionale per ospitare diverse sedi e filiali appartenenti all'*International Renewable Energy Agency* (IRENA).

L'elettricità e l'uso di fonti energetiche pulite rappresentano due capisaldi per lo sviluppo economico sostenibile della città ed è per questo che il governo di Dubai sta lavorando duramente per la promozione di meccanismi e *policies* per assicurare la disponibilità ed affidabilità della *power supply*, preservando allo stesso tempo l'ambiente ed il territorio nazionale.

A tal proposito, il *Dubai Supreme Council of Energy* è uno degli enti promotori per l'applicazione e lo sviluppo di tecnologie avanzate in materia di energia rinnovabile, con il fine ultimo di garantire alla popolazione quantità energetiche sufficienti e tutelare l'ecosistema dai danni causati dal cambiamento climatico.

In questo, il Parco Solare di Dubai potrebbe essere una svolta per Dubai, e per tutti gli Emirati Arabi Uniti, in quanto sembrerebbe avere un impatto positivo per quanto riguarda l'approvvigionamento energetico sostenibile per tutta la città ed andrebbe inoltre a ridurre l'ormai assodata dipendenza del Paese dalle rendite petrolifere ²⁶⁵. Il *target* prefissato dal governatore di Dubai con l'implementazione di questo progetto è quello di raggiungere un equilibrio tra il superamento della subordinazione al petrolio e l'esigenza di mantenere un ambiente sano, sicuro e pulito a livello energetico.

²⁶⁴ Government of Dubai & Dubai Electricity and Water Authority, *Muhammad Bin Rāšid al-Maktūm Solar Park*, in "Dubai Electricity and Water Authority website", Solar Park Brochure 2019, <https://www.dewa.gov.ae/~/-/media/Files/Customer/Solar%20Park> (Consultato il 23/01/2022).

²⁶⁵ *Ibidem*.

In merito a ciò il Vicepresidente del *Dubai Supreme Council of Energy* e CEO dell'agenzia DEWA ha dichiarato ²⁶⁶:

نعمل على تحقيق الرؤية الطموحة لقيادتنا الرشيدة في إطار الاستراتيجيات الاتحادية والمحلية بما في ذلك رؤية الإمارات 2021، ومئوية الإمارات 2021، وخطة دبي 2021، ونستلهم استراتيجياتنا وخطط عملنا من رؤية سيدي صاحب السمو الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم، نائب رئيس الدولة رئيس مجلس الوزراء حاكم دبي رعاه الله لتكون دبي المدينة الأقل في البصمة الكربونية على مستوى العالم بحلول عام 2050. ويعد مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية أحد أبرز المشروعات لتحقيق هذه الرؤية. وتحظى مشروعات المجمع منذ إنطلاقه باهتمام كبير من المطورين العالميين، الأمر الذي يعكس ثقة واهتمام المستثمرين بالمشروعات الكبرى التي تتبناها حكومة دبي.

«Stiamo lavorando per realizzare l'ambiziosa visione della nostra saggia leadership nel quadro delle strategie federali e locali, tra cui la *UAE Vision 2021*, il Centenario UAE 2021 ed il *Dubai Plan 2021*. Le nostre strategie e i nostri piani d'azione sono ispirati dalla visione di Sua Altezza lo Sceicco Muhammad Bin Rāšīd al-Maktūm, Vice Presidente e Primo Ministro degli EAU e governatore di Dubai, che Dio lo protegga, affinché Dubai sia la città con la più bassa impronta di carbonio al mondo entro il 2050. Il Parco Solare di Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm è uno dei progetti chiave per realizzare questa visione. I progetti del complesso solare, sin dal loro lancio, hanno suscitato un notevole interesse da parte degli sviluppatori internazionali, riflettendo la fiducia e l'interesse degli investitori per quanto riguarda i grandi progetti sostenuti dal governo di Dubai».

Il progetto è stato lanciato nel 2012 su commissione dello sceicco Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm e si sviluppa in 5 fasi principali.

La prima fase di 13 MW è diventata operativa già un anno dopo l'inizio della costruzione del Parco Solare e da subito ha contribuito a ridurre le emissioni di carbonio, aderendo alle linee guida stabilite dal *Clean Development Mechanism*. Il primo passo verso la diversificazione dell'*energy mix* della città di Dubai ha sin da subito portato benefici in termini di rallentamento delle emissioni di anidride carbonica di circa 15.000 tonnellate all'anno, grazie all'implementazione di circa 150.000 celle fotovoltaiche capaci di produrre 30 milioni kWh di energia pulita annualmente.

La seconda fase di 200 MW venne inaugurata nel 2017 sempre dal sovrano di Dubai ed ha rappresentato un grande successo per la città, in quanto è stato ad ora il più

²⁶⁶

حكومة دبي والإمارات وهيئة كهرباء ومياه دبي، مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية... مشروع عالمي رائد على أرض الإمارات، "هيئة كهرباء ومياه دبي"، ٢٠٢٢.

<https://www.dewa.gov.ae/ar-AE/about-us/media-publications/latest-news/2019/03/mohammed-bin-rashid-al-maktoum-solar-park>

grande progetto nel settore dell'energia solare negli EAU che ha adottato il modello IPP. Hanno contribuito a questo secondo stadio sia l'Arabia Saudita che la Spagna con investimenti di circa 1.2 miliardi, portando al centro dell'attenzione di tutta la comunità internazionale l'avanguardia di questo piano strategico.

In concreto sono stati installati circa 2 milioni di pannelli solari in un'area di 4,4 chilometri quadrati in grado di fornire energia rinnovabile a più di 50.000 residenti nella regione e di ridurre 210.000 tonnellate di CO2 all'anno ²⁶⁷.

Nel frattempo nel 2016 erano iniziate le selezioni per l'ente che si sarebbe occupato dello sviluppo della terza fase del Parco Solare di 800 MW, che verranno successivamente vinte dal consorzio guidato da *Masdar (Abu Dhabi Future Energy Company)* ed il gruppo *EDF Énergies Nouvelles*.

La costruzione è iniziata un anno dopo e si è conclusa nel 2020 con un altro record per la città di Dubai: essa è attualmente la più vasta centrale di inseguimento solare e la prima di questo genere in tutto il Medio Oriente. Anche questa fase ha contribuito alla diminuzione delle emissioni di circa 1,4 milioni di tonnellate di CO2 annualmente ed ha inoltre creato un impatto positivo in termini di mitigazione delle condizioni climatiche e di approvvigionamento energetico per 240.000 edifici ²⁶⁸.

Il progetto ha attirato l'interesse di molti investitori locali e stranieri ed ha coinvolto diverse personalità di spicco del governo degli EAU e delle agenzie che hanno partecipato all'evoluzione di questo colosso dell'energia pulita.

267

حكومة دبي وجزء من جميع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية وهيئة كهرباء ومياه دبي، مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية.

268 مصدر شركة المبادلة، المرحلة الثالثة من مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية، "مصدر"، ٢٠٢٢. <https://masdar.ae/ar/Masdar-Clean-Energy/Projects/Mohammed-bin-Rashid-Al-Maktoum-Solar-Park-Phase-3>

A tal proposito si riportano le parole del Vice Presidente esecutivo del *Business Development and Excellence* di DEWA ²⁶⁹:

اعتمدت الهيئة نموذج المنتج المستقل للطاقة في المرحلة الثالثة من مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية، الذي حظي منذ الإعلان عنه باهتمام كبير من قطاع الأعمال والطاقة، وتلقينا عروضاً مهمة من عدة جهات عالمية، الأمر الذي يعكس ثقة واهتمام المستثمرين الدوليين في مثل هذه المشروعات الكبيرة التي تتبناها وترعاها حكومة دبي، وذلك بفضل الأطر التنظيمية والتشريعية القائمة في دبي والتي تشجع الشراكات بين القطاعين العام والخاص.

«DEWA ha adottato il modello IPP durante la terza fase del Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm *Solar Park*, che sin dal suo lancio ha riscosso grande interesse da parte del settore imprenditoriale ed energetico. Abbiamo inoltre ricevuto importanti offerte da diversi enti internazionali, il che riflette la fiducia e l'interesse da parte degli investitori internazionali nei grandi progetti adottati dal governo di Dubai. Questo è stato supportato dai favorevoli quadri normativi e legislativi in vigore a Dubai che incoraggiano partenariati tra il settore pubblico e privato».

Il responsabile della piattaforma *Aerospace, Renewables and ICT* di un'importante compagnia di investimenti del Paese ha successivamente aggiunto ²⁷⁰:

تقوم الاستدامة الحقيقية على ثلاث ركائز هي: الاستدامة الاقتصادية والبيئية والاجتماعية. ويمثل ذلك المنطلق والدافع للجهود التي تبذلها هيئة كهرباء ومياه دبي، و"مصدر"، شركة الطاقة المتجددة التابعة لـ"مبادلة"، وجميع شركائنا في مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية وشركة "شعاع للطاقة 2". وسوف تسهم المرحلة الثالثة من المجمع في تقادي إطلاق ملايين الأطنان من غاز ثاني أكسيد الكربون سنوياً، وتوفير آلاف فرص العمل، إلى جانب إثبات الجدوى الاقتصادية للاستثمار في الطاقة المتجددة وبالتالي تمهيد الطريق أمام المزيد من مشاريع الطاقة النظيفة في الإمارات والمنطقة.

«La vera sostenibilità si basa su tre pilastri: la sostenibilità economica, ambientale e sociale. Questo principio rappresenta l'ispirazione e l'impulso per gli sforzi intrapresi da DEWA, *Maşdar*, la società di energia rinnovabile *Mubādala* e tutti i nostri partner del Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm *Solar Park*. Non solo la terza fase del complesso solare contribuirà ad evitare il rilascio di milioni di tonnellate di CO2 annualmente e creerà migliaia di opportunità lavorative, ma sta anche dimostrando la fattibilità economica di investire nelle energie rinnovabili, aprendo così la strada ad ulteriori progetti di energia pulita negli EAU e nella regione».

La quarta fase del complesso è stata ideata nel 2017 ed attualmente si tratta del più grande progetto *single-site Concentrated Solar Power (CSP)* al mondo basato sempre sul modello IPP. Anche in questo caso hanno contribuito alla realizzazione di questo quarto stadio sia l'Arabia Saudita che la Cina con ingenti investimenti.

²⁶⁹

حكومة دبي والإمارات وهيئة كهرباء ومياه دبي، مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية... مشروع عالمي رائد على أرض الإمارات.

²⁷⁰ *Ibidem*.

Entrando più nel dettaglio, l'ampliamento del Parco Solare è composto da tre tecnologie avanzate per produrre circa 950 MW annualmente, provenienti da un bacino parabolico, una torre solare e numerosi pannelli solari fotovoltaici. Queste aggiunte hanno alzato ulteriormente il livello di questo progetto, tant'è che verrà costruita la torre solare più alta al mondo e verrà garantita una capacità di stoccaggio termico globale di circa 15 ore, al fine di fornire energia rinnovabile h24 ²⁷¹.

La quinta fase di 950 MW è attualmente in via di sviluppo, ma la prima tappa di quest'ultimo stadio è stata inaugurata l'anno scorso dallo sceicco Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm.

Si ritiene che quest'ulteriore implementazione seguirà alcune tappe principali e verrà conclusa entro il 2023, con il fine ultimo di fornire quantità sufficienti di energia pulita a circa 270.000 residenti a Dubai e sicuramente compensare gli alti livelli di emissioni di CO2 all'anno. Il Presidente dell'ACWA POWER (ente gestore di impianti di produzione di energia elettrica e di *renewable energy*) ha dichiarato in merito a questo passo importante: «la tappa di fondamentale importanza raggiunta oggi testimonia l'impegno profuso nel raggiungere la nostra missione nonostante le sfide imposte dalla pandemia e consolida sempre più il nostro sostegno verso l'ambiziosa visione della DEWA nel rafforzare l'ecosistema verde a Dubai adottando soluzioni innovative sostenibili ²⁷²».

All'interno del Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm *Solar Park* è stato poi costruito nel 2020 un Centro per l'Innovazione, ovvero un *hub* internazionale per la ricerca in campo di energie rinnovabili e sostenibili che andranno forse a sostituire in futuro le attuali rendite petrolifere sulle quali si affidano gli EAU. L'idea alla base è quella di riunire tutti i maggiori talenti emiratini in campo di sostenibilità al fine di sviluppare le capacità del Paese in materia energetica, che attualmente si prospetta essere un settore promettente anche a livello di investimenti SRI e di Finanza islamica. Le

²⁷¹

حكومة دبي وجزء من جميع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية وهيئة كهرباء ومياه دبي، مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية.

²⁷² Traduzione a cura di DI FALCO G., *Dubai inaugura un nuovo progetto solare. La città ormai prossima agli obiettivi dell'energia pulita.*

indagini ed analisi portate avanti con successo dall'*Innovation Centre* fanno parte dell'ampia *Dubai Clean Energy Strategy 2050*, che mira difatti alla diversificazione del mix energetico ed all'approvvigionamento di energia pulita all'interno della città. È stato inoltre progettato il centro di R&S (*Research and Development Centre*) che verte su quattro aree principali: la fornitura di elettricità tramite fonti energetiche pulite, l'integrazione di reti intelligenti, l'efficienza energetica ed infine la tutela delle risorse idriche.

Il centro è fornito di pannelli fotovoltaici installati sul tetto e sulle pareti esterne dell'edificio per la produzione di elettricità ad uso interno tramite fonti di energia rinnovabile. Il *Photovoltaic Solar Testing Facility (PV Testing Facility)* include più di 30 pannelli solari prodotti da aziende internazionali leader nel settore ed ha lo scopo di analizzarne l'affidabilità e la prestazione in condizioni climatiche desertiche.

Esso è inoltre composto da una serie di laboratori ed officine *ad hoc* per analizzare le prestazioni e l'efficienza delle tecnologie attualmente in vigore. Una peculiarità del centro di laboratori è che esso è il primo complesso al mondo ad essere stampato totalmente in 3D.

Per quanto riguarda la prima area di studio, ovvero la produzione di elettricità tramite l'utilizzo di pannelli solari, i tecnici dei vari laboratori sono coinvolti nelle analisi di verifica delle prestazioni e della funzionalità di questi strumenti sul lungo periodo.

Il passo successivo consiste nello sviluppo di sistemi di *smart grid*, ovvero di reti intelligenti in grado di monitorare il consumo effettivo di energia, l'*output* delle nuove tecnologie a disposizione, lo stoccaggio delle risorse energetiche e tutto ciò inerente all'evoluzione di questo settore in fase di crescita.

In merito invece all'efficienza energetica, l'idea di base è quella di collaborare con enti educativi a livello internazionale per incanalare le generazioni future verso scelte per la sostenibilità e soprattutto nuove iniziative pionieristiche in questo campo.

Infine, il Centro per l'Innovazione è coinvolto nella ricerca di nuove metodologie per la desalinizzazione e purificazione dell'acqua attraverso l'uso dell'energia solare e

nella produzione di acqua potabile grazie alla raccolta dell'umidità presente nell'atmosfera ²⁷³.

La stazione per la desalinizzazione dell'acqua è un progetto molto interessante per il sociale poiché fa parte delle iniziative proposte dallo sceicco Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm per rifornire i Paesi in via di sviluppo di acqua sicura e pulita, a fronte dei problemi di siccità in determinate aree del mondo ²⁷⁴.

Nel complesso, il Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm *Solar Park* ha implementato una *triple-bottom line* (TBL) in campo di sostenibilità, agendo appunto su tre livelli fondamentali che attualmente giocano un ruolo chiave anche all'interno degli investimenti SRI e della Finanza islamica: la dimensione sociale, ambientale ed infine economica in termini di scelte sostenibili ed *eco-friendly*.

In merito alle questioni sociali il Parco Solare rappresenta un importante traguardo per l'etica sul posto di lavoro e la responsabilità sociale d'impresa. Inoltre esso, dai suoi esordi, ha creato nuove opportunità lavorative per i cittadini e i numerosi *expats* presenti a Dubai.

L'impatto positivo a livello ambientale è chiaro, poiché il complesso rappresenta l'essenza della lotta contro l'abuso di fonti energetiche non rinnovabili e l'emissioni eccessive di CO₂.

Infine, un aspetto molto interessante per il *focus* proposto da questo elaborato concerne i benefici economici di questo progetto: esso ha difatti attirato negli anni numerosi investimenti, ha portato ad una crescita economica sostenibile evidente ed ha diversificato la catena di approvvigionamento locale ²⁷⁵.

²⁷³ Government of Dubai & Dubai Electricity and Water Authority, *Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm Solar Park*.

²⁷⁴ حكومة دبي والإمارات وهيئة كهرباء ومياه دبي، مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية، "هيئة كهرباء ومياه دبي"، ٢٠٢٢.
<https://www.dewa.gov.ae/ar-AE/about-us/strategic-initiatives/mbr-solar-park>

²⁷⁵ حكومة دبي والإمارات وهيئة كهرباء ومياه دبي، مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية... مشروع عالمي رائد على أرض الإمارات.

Il Parco Solare dello sceicco Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm è dunque rappresentativo dell'interesse crescente verso il settore della sostenibilità, in primis a livello economico-finanziario.

La città di Dubai, nata in un contesto arabo-islamico, è l'esempio perfetto del connubio tra i principi etici alla base della Finanza islamica e gli investimenti SRI. Adottare scelte sostenibili anche in campo finanziario è dunque il naturale proseguimento dell'evoluzione che sta compiendo la Finanza islamica nella modernità.

CONCLUSIONE

Il cuore pulsante di questo elaborato, nonché l'ipotesi generata da una domanda iniziale inerente al reale funzionamento della Finanza islamica, concerne il possibile allineamento tra il sistema economico-finanziario islamico, fortemente radicato in un sistema valoriale etico-religioso, e la transizione ecologico-ambientale che sta attraversando l'intera economia mondiale.

Il settore della Finanza islamica, negli ultimi anni, ha catalizzato l'attenzione di un ampio *pull* di investitori, sia musulmani che non, per via di certe sue caratteristiche etiche intrinseche ed alcuni acceleratori che hanno potenziato il suo eco a livello internazionale. Uno dei principali fattori che sta spingendo la Finanza islamica verso nuove frontiere riguarda le nuove opportunità finanziarie in termini di integrazione dei criteri ESG e sviluppo di investimenti SRI all'interno del mondo islamico.

Le considerazioni ESG attualmente ricoprono un ruolo chiave all'interno dei mercati creditizi globali in quanto il pubblico finanziario non è più interessato esclusivamente alla massimizzazione dei propri interessi, ma anche alla tutela dell'ambiente e alla preservazione del tessuto sociale, soprattutto a fronte del cambiamento climatico e di tutti quei fenomeni che stanno avendo un effetto distruttivo sulle risorse naturali. L'idea alla base di molti progetti per la sostenibilità è quella di veicolare un messaggio propositivo in termini di salvaguardia dell'ambiente attraverso azioni finanziarie concrete, che possano dunque tradurre nella pratica le nuove esigenze di una clientela sempre più attenta a scelte *eco-friendly*.

In risposta a queste nuove necessità la Finanza islamica, sempre perseguendo in primis i dettami *shariatici*, è strettamente interconnessa all'applicazione dei criteri ESG, e più ampiamente ad un tipo di finanza sostenibile sul lungo periodo.

Affinché un'istituzione finanziaria possa definirsi propriamente "islamica", essa deve necessariamente perseguire i principi e le finalità promosse dal Corano e dalla *Šarī'a*, tra cui spicca l'intento di creare un modello finanziario sostenibile, incentrato sulle necessità dei propri finanziatori ed attento alla dimensione sociale.

Allo stesso modo la finanza convenzionale "responsabile" si configura come una scelta alternativa al tradizionale sistema economico di massimizzazione dei

guadagni, proponendo nuovi spunti finanziari che possano essere profittevoli e contemporaneamente “sani” per quanto riguarda la dimensione socio-ambientale attualmente molto a rischio.

Sebbene questi due mondi finanziari siano naturalmente distinti nella struttura e nelle finalità, in quanto nati e sviluppati in contesti completamente differenti, essi possono coesistere ed operare in sincronia per la realizzazione di un obiettivo in comune: la promozione di progetti ed investimenti *environment-friendly*. L’attenzione a tematiche sensibili in termini di tutela dell’ambiente e della comunità, molto più pronunciata nell’economia islamica per via delle caratteristiche etiche intrinseche di questo tipo di finanza, rappresenta un interessante punto di incontro che mette in relazione due mondi solo apparentemente distinti. Un’integrazione tra i due sistemi finanziari è dunque fortemente possibile e del tutto naturale, sempre nella misura in cui vengano identificati correttamente i punti di disallineamento tra i due distinti approcci e le caratteristiche che invece li rendono simili ed in primis “complici” dal punto di vista dell’*output* finale in materia di tutela ambientale.

Sebbene la nuova frontiera della sostenibilità sia ancora allo stato embrionale in entrambi i sistemi finanziari, è già possibile notare importanti cambiamenti e progressi in diverse città che stanno portando avanti ingenti sforzi per l’implementazione di progetti finanziari in linea con le tematiche socio-ambientali.

A tal proposito, il caso esemplare degli EAU, specialmente della città di Dubai che si sta muovendo verso un tipo di Finanza islamica sostenibile, rappresenta un importante traguardo per quanto concerne l’ipotesi di coesistenza tra i principi finanziari islamici e la finanza occidentale “responsabile”.

L’esigenza di optare per scelte più *eco-friendly* da parte del Paese, sempre nel rispetto dei dettami *shariatici*, è nata specialmente a seguito della constatazione che gli EAU sono sempre più sottoposti a forti rischi ambientali e sociali, legati non solo ai danni causati dal cambiamento climatico, ma anche dalla dipendenza dalle risorse petrolifere.

Per questi motivi è fondamentale implementare un nuovo quadro d’azione che vada a sanare le attuali problematiche del Paese e che dunque gli permetta di transitare verso

un sistema economico totalmente “green” negli scopi e nei concreti progetti finanziari.

In questa finalità il governo emiratino è avvantaggiato proprio dal fatto che può usufruire dei propri strumenti e prodotti finanziari islamici, dunque fortemente basati su un solido sistema valoriale etico, per concretizzare le nuove esigenze in materia di sostenibilità e velocizzarne dunque l’attuazione.

Come già ampiamente discusso precedentemente, la connotazione etica e morale intrinseca nella Finanza islamica funge da ulteriore spinta verso il finanziamento di progetti esclusivamente incentrati sulla tutela dell’ambiente e della comunità.

Nella realizzazione dell’allineamento tra la Finanza islamica e la controparte convenzionale “responsabile”, Dubai ricopre attualmente il ruolo di città pioniera in materia di sostenibilità all’interno degli EAU, e rappresenta il perfetto connubio tra due mondi finanziari che solo apparentemente risultano disallineati.

Il governo di Dubai è difatti molto attivo in diversi settori, sia a livello pubblico che privato, per la promozione di un’economia proiettata alla sostenibilità, attraverso l’integrazione di due concetti chiave, ovvero i principi di *business ethics* e di *social responsibility*. Nello specifico l’ente DED gioca un ruolo fondamentale per lo sviluppo e la garanzia del benessere della comunità di Dubai e per l’inserimento delle considerazioni ESG nel sistema economico di base islamica, tant’è che attualmente è il principale organo promotore delle principali iniziative, sia a livello locale che spesso a livello nazionale, in campo di tutela dell’ambiente e del tessuto sociale.

Non solo, il governatore di Dubai in persona, lo sceicco Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm, partecipa attivamente alla realizzazione di una città sempre più “verde” ed attenda ad investimenti “responsabili”, difatti ha stabilito alcune linee guida di riferimento per raggiungere i propri obiettivi in materia di sostenibilità.

Risultato di queste direttive è sicuramente il Parco Solare dello sceicco Muḥammad Bin Rāšīd al-Maktūm, il quale mette chiaramente in luce il conseguimento pratico dell’integrazione dei criteri ESG all’interno delle dinamiche di Finanza islamica. Esso è difatti la prova concreta di un progetto che rispecchia da un lato tutti i requisiti in termini di sostenibilità, tant’è che lo scopo ultimo di questo complesso è

quello di ridurre le emissioni di CO2 e raggiungere circa il 75% della capacità di energia pulita e rinnovabile, e dall'altro poggia su *asset* finanziari sia convenzionali sia più propriamente islamici.

Il Parco Solare di Dubai è solo uno dei diversi progetti con un impatto ambientale positivo per cui la città, e più in generale gli EAU, sta investendo molto, a dimostrazione del fatto che il Paese è realmente interessato ad un cambio di marcia verso un'economia *green*, che allo stesso tempo rispetti a pieno i principi *shariatici*.

L'applicazione dell'Islam all'interno del sistema economico-finanziario non è dunque solo possibile, ma anche favorevole, proprio per il fatto che l'economia globale si sta muovendo verso scelte *environment-friendly* che combaciano perfettamente con i presupposti etici e morali presenti nella religione islamica.

Questi primi tentativi da parte di Paesi arabo-musulmani, come è appunto il caso degli EAU, di adottare un approccio ambivalente in materia di sostenibilità mostrano chiaramente la transizione che sta compiendo la Finanza islamica verso nuove frontiere, e questa nuova presa di posizione verrà sicuramente portata avanti nei prossimi anni.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Monografie e volumi editi

ALVARO S., *La Finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB), Quaderni giuridici N.6, 2014

ANĪS Y., *La Finanza islamica: quadro storico e prospettive in Italia*, Tesi di Laurea Magistrale in Economia Aziendale, Calabria: Università della Calabria, anno accademico 2013/2014

BAUSANI A., *L'Islam: una religione, un'etica, una prassi politica*, Garzanti, Gli elefanti.Saggi, 1999

BUḤĀRI Ṣ., *Buyu* (34) bab 25,113

IL CORANO, traduzione a cura di BAUSANI A., Rizzoli, Milano, 1961

DANIELE M.G., *Religione, economia e Finanza islamica*, Tesi di Laurea in Politiche e Relazioni Internazionali, Catania: Università degli studi di Catania, anno accademico 2014/2015

HAMAUI R., MAURI M., *Economia e Finanza islamica*, Il Mulino (2010)

MARCIANO D., *La Finanza islamica e la finanza etica:due modelli alternativi al sistema finanziario convenzionale*, Tesi di Laurea Magistrale in Scienza delle Finanze, Roma: Università degli Studi Roma Tre, anno accademico 2010/201

MIGLIETTA F., *Bond islamici alla conquista dei mercati. Opportunità, rischi e sfide dei sukuk*, Milano, 2012

USMĀNI M.T., *An introduction to Islamic Finance*, in “Muftī Muḥammad Taqī °Uṭmānī”, 2015, <https://muftitaqiusmani.com/ar/>

USMĀNI M.T., *Futures, options, swaps and equity investments*, Institute of Islamic Banking and Insurance, New Horizon (1996)

AL-ZUBĪR °U., *La banque islamique*, Paris, al Salam (1988)

Articoli a carattere scientifico e saggi in volumi collettivi

AAOIFI, “Shariah Standards for Financial Institutions”, 2, 2008

ANWĀR M., “Islamicity of banking and modes of Islamic banking”, in *Professorial inaugural lecture series*, International Islamic University Malaysia (2000)

°ASKARI H. e IQBĀL Z., “Opportunities in Emerging Islamic Financial Markets”, in *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol.48 (194), 1995

°ASKARI H. e TAGHAVI R., “I fondamenti di principio di un’economia islamica”, in *Moneta e Credito*, Vol.58, No.232 (2005)

BREMER N., “Bank of England introduces *Šarī’a compliant* liquidity facility”, in *Islamic Finance News*, Law (2021)

BRIGNONE M., “Chi sono le autorità dell’Islam”, *Fondazione Oasis* (Online), Le figure che parlano a nome dei musulmani (2017), disponibile all’indirizzo: <https://www.oasiscenter.eu/it/chi-sono-le-autorita-dellislam>

CASTRO F., “La codificazione del diritto privato negli Stati arabi contemporanei”, in *Rivista di diritto civile*, p.I (1985)

CEPPI F., “Il divieto degli interessi nel diritto musulmano e le anche islamiche”, in *Federalismi.it* (Online), n.13/2011 (2011)

DURCHSLAG A. and REUTERS T., “Islamic Finance: Instruments and Markets”, in *QFINANCE-The ultimate resource*, Bloomsbury Information Ltd, Londra (2010)

ERSILIA F., “La banca che non può perseguire il suo interesse”, *Oasis* (Online), Oasis 11 (2010)

ETIËNNE R., “Banche islamiche”, *Encounter 2000-01* (Online), Documents for muslim-christian understanding, 261-280, Traduzione dall'inglese di Bedendo Emanuela

FADĪL M., “Ethics and Finance: An Islamic Perspective in the light of the Purposes of Islamic Sharia”, in *Islam and Applied Ethics* (2017), Doha (Qatar), Research Center for Islamic Legislation and Ethics

FERRAZZA R., “Arriva in Parlamento la proposta per portare la Finanza islamica in Italia”, in *Il Sole 24 Ore*, Parlamento News (2017)

FILIPPETTI S., “A Dubai il piatto ricco (e inaccessibile) dei *takāful*, le assicurazioni islamiche”, *Il Sole 24 Ore* (2018)

FRONZONI V., “Economia e banca islamica”, *Lezione del Corso di Diritto dei Paesi islamici*, Università Ca' Foscari, anno accademico 2019/2020.

GOMEL G., “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* (Occasional papers) *Banca d'Italia*, Numero 73 (2010)

ḤALĪQ A. and VITO RUSSO T., “Introducing Islamic banking in Italy.Challenges and Opportunities to diversify funding sources at a time of a crisis”, in *Rivista di Diritto Bancario*, Dottrina e Giurisprudenza Commentata, estratto dal n.06/2014 (2014)

LONGO M., “I bond islamici battono gli occidentali”, *Il Sole 24 Ore*, https://st.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2011-03-27/bond-islamici-battono-occidentali-081610_PRN.shtml

LONGO M., “I bond islamici battono gli occidentali”, *Il Sole 24 Ore*, *Obbligazioni* (2011)

MORRI S., “La Finanza islamica”, *studio legale e tributario Morri Associati*

NONNE L., “Il prestito ad interesse nel diritto islamico tra solidarietà e profitto”, *Diritto e Storia* (Online), N.8 Contribuiti (2009), Università di Sassari

PALUMBO G., “Finanza islamica, l’esempio della Gran Bretagna”, *Il Messaggero*, *Economia* (2015)

PICCINELLI G.M., “I contratti bancari islamici per il credito e l’investimento”, in *Banche islamiche in contesto non islamico*, Roma, IPO (1994)

PICCINELLI G.M., “Il diritto agli interessi nei paesi arabi”, in *Diritto del commercio internazionale*, 10 (1996)

PICCINELLI G.M., “Riba”, in *Dig. (disc.priv.)*, Torino, IV (1998)

PICCINELLI G.M., “Economia e banche tra Islam e Occidente: competizione e dialogo”, in *iuraorientalia*, 2006, <http://iuraorientalia.net> (Consultato il 31/12/22)

SALVI A. e MIGLIETTA N., “Diritto dei contratti”, in *Principi di Finanza islamica*, Bari, Cacucci Editore (2013)

SANTILLANA D., “Istituzioni di Diritto musulmano *Malikīta* con riguardo anche al sistema *Šāfi‘īta*”, I.P.O, Roma (1938), II

SCATTONE C., “Nascita ed evoluzione della Banca Islamica: dal divieto coranico di *Ribā* al dibattito giuridico sugli interessi bancari”, in *Annali della Facoltà di Giurisprudenza di Taranto*, Anno 1, vol.II (2008)

STARITA M.G., “Banca e finanzia islamica: contratti, peculiarità gestionali, prospettive di crescita in Italia”, *Banca e mercati*, Roma: Bancaria, Vol.97 (2009), pp.81

Documenti in rete

Bank Negara Malaysia, Securities Commission Malaysia and Malaysia International Islamic Financial Centre, *A collection of speeches and public lectures, in conjunction with the Royal Award 10 year anniversary*, “The Royal Award for Islamic Finance”, 2018, www.mifc.com

Bank Negara Malaysia, 2018b, p.2. La stessa definizione è riportata nel Strategy Paper of March, 2018a

BIONDI Y., *L'economia e la Finanza islamica*, in “Yuri Biondi website”, http://yuri.biondi.free.fr/ybiondi_it.HTM (Consultato l'1/09/2021)

Cambridge Institute of Islamic Finance, *Global Islamic Finance Report 2020-21*, London: United Kingdom

CFA Institute and PRI (Principles for Responsible Investment), *ESG integration and Islamic Finance: complementary investment approaches*, in “CFA Institute”, 2019, www.cfainstitute.org

Deloitte, *Soluzioni, Finanza islamica*, in “Deloitte Italy” (Online), disponibile all’indirizzo: <https://www2.deloitte.com/it/it/pages/financial-services/solutions/islamica-italy-fsi.html>

DI FALCO G., *Dubai inaugura un nuovo progetto solare. La città ormai prossima agli obiettivi dell’energia pulita*, in “Italian Industry & Commerce Office in the UAE” (IICUAE Press), 2021, <https://iicuae.com/il-governatore-di-dubai-inaugura-un-nuovo-progetto-solare-la-citta-ormai-prossima-agli-obiettivi-dellenergia-pulita/>

DinarStandard, *State of the Global Islamic Economy Report 2020/2021*, in “SalaamGateway”, 2019, Dubai

Etica ed economia nell’Islam: alcune considerazioni (Online), disponibile in formato PDF all’indirizzo: <http://www.certificazionetica.org/public/upload/Principi%20etici%20islamici.pdf>

Government of Dubai & Dubai Electricity and Water Authority, *Muḥammad Bin Rāšid al-Maktūm Solar Park*, in “Dubai Electricity and Water Authority website”, Solar Park Brochure 2019, <https://www.dewa.gov.ae/~media/Files/Customer/Solar%20Park>

Global Islamic Finance Forum, *Islamic Finance opportunities: country and business guide*, 2012 e R. WILSON, *The development of Islamic finance in the GCC* (Working Paper), 2009, in <http://www.kantakji.com/fiqh/files/finance/n303.pdf>

HUMAYON D. and AZMI S., *Islamic Finance Country Index-IFCI 2017*, in “Global Finance Report 2017”, London, 2017, <http://www.gifr.net/publications/gifr2017/ifci.pdf>

Islamica 500, *The 500 who make the Islamic Economy*, in “Islamica 500, 2018, www.islamica500.com

Islamic Development Bank, *Sustainable Finance Framework*, in “IsDB”, 2019, <https://www.isdb.org/sites/default/files/media/documents/11-2019/>

LONGO P., *La Finanza islamica: teoria, prassi e ambiguità*, “The Global Eye”, 2015, disponibile all’indirizzo: <https://www.aspeninstitute.it/aspenia-online/article/la-finanza-islamica-teoria-prassi-e-ambiguit%C3%A0>

Monte dei Paschi di Siena S.p.A, *Comunicato stampa. La Finanza islamica business non ancora profittevole per Europa e Nord Africa*, in “Monte dei Paschi di Siena”, 2012, <https://www.gruppomps.it/>

Principles for Responsible Investment, *At the intersection of Islamic finance and Responsible investment*, in “PRI”, Islamic Finance Position Paper, 2017, <https://www.unpri.org/download?ac=1887>

Refinitiv and RFI Foundation, *Islamic Finance Outlook 2019.Shared Values*, in “Refinitiv”, 2019, <https://www.refinitiv.com/en/resources/special-report/islamic-finance-esg-outlook-2019-shared-values>

S&P Global Ratings, *Islamic Finance Outlook 2020 Edition*, in “SP global”, 2020, spglobal.com/ratings

The Official Portal of the SDGs in the UAE, *From Goals to Reality.UAE and the 2030 Agenda for Sustainable Development*, in “UAESDGs.ae”, 2017, <https://uaesdgs.ae/UAESDGs/report1/en/files/assets/basic-html/page-1.html>

Thomson Reuters and Islamic Finance Gateway, *The emerging convergence of SRI, ESG and Islamic finance*, in “Thomson Reuters”, Responsible Finance Report, 2012, <https://ceif.iba.edu.pk/pdf/ThomsonReuters-ResponsibleFinanceReport2015>

Top 500 Islamic Financial Institutions, in “The Banker”, 2015, <https://www.thebanker.com/Banker-Data/Top-Islamic-Financial-Institutions> (Consultato il 21/09/21)

UDDIN A., *Principles of Islamic Finance: Prohibition of Riba, Gharar and Maysir*, in “MRPA” (Munich Personal RePEc Archive), INCEIF, Kuala Lumpur, Malaysia (2015), https://mpra.ub.uni-muenchen.de/67711/1/MPRA_paper_67711.pdf

United Arab Emirates Ministry of Climate Change and Environment, *UAE Sustainable Finance Framework 2021-2031*, in “UAE Ministry of Climate Change and Environment” website, 2021, <https://www.moccae.gov.ae/>

United Nations Development Program, *Islamic Finance and Impact Investing*, in “UNDP”, 2014, <https://www.undp.org/partners/islamic-finance>

°UTMĀN Ḥ., *Sustainable, responsible, and impact investing and Islamic Finance. Similarities and differences*, in “CFA Institute”, 2019, www.cfainstitute.org

ZAYD I.& CO, Traduzione di Assaif, *La Finanza islamica demistificata. Correggere gli equivoci e avanzare proposte valorizzi*, in Ibraḥīm & CO, www.zaidibrahim.com/ www.assaif.org, 2010

Documenti in rete in lingua araba

الإمارات العربية المتحدة وزارة التغير المناخي والبيئة، أهداف التنمية المستدامة، "وزارة التغير المناخي والبيئة"، ٢٠٢٠

<https://www.moccae.gov.ae/ar/about-ministry/about-the-ministry/sustainability-development-goals.asp>

بوابة دولة الإمارات لأهداف التنمية المستدامة، مبادرات ومشاريع، "بوابة دولة الإمارات لأهداف التنمية المستدامة"، ٢٠٢٢

<https://uaesdgs.ae>

مؤسسة الإمارات للطاقة النووية، الاستدامة - طاقة صديقة للبيئة ونمو اقتصادي وبناء القدرات، "مؤسسة الإمارات للطاقة النووية"، ٢٠٢١

[/https://www.enec.gov.ae/ar/about-us/overview/sustainability](https://www.enec.gov.ae/ar/about-us/overview/sustainability)

دائرة الاقتصاد والسياحة و حكومة دبي، عن الدائرة، "دائرة الاقتصاد والسياحة"، ٢٠٢١

https://ded.ae/page/ar/about_department

دائرة الاقتصاد والسياحة و حكومة دبي، المسؤولية المجتمعية والاستدامة، "دائرة والسياحة"، ٢٠٢١

https://ded.ae/page/ar/social_responsibility_sustainability

إكسبو ٢٠٢٠ دبي الإمارات العربية المتحدة، التزامنا بالاستدامة، "إكسبو ٢٠٢٠ دبي"، ٢٠٢٢

<https://www.expo2020dubai.com/ar/understanding-expo/expo-initiatives/sustainability-at-expo>

البوابة الرسمية لحكومة دولة الإمارات العربية المتحدة، المدن والمناطق المستدامة، "حكومة الإمارات"، ٢٠٢٢

<https://u.ae/ar-ae/about-the-uae/leaving-no-one-behind/>

[11 sustainable cities and communities](https://u.ae/ar-ae/about-the-uae/leaving-no-one-behind/11-sustainable-cities-and-communities)

حكومة دبي و جزء من جميع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية وهيئة كهرباء ومياه دبي، مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية، "مركز الابتكار"، ٢٠٢٢

[/https://www.mbrsic.ae/en/about/mohammed-bin-rashid-al-maktoum-solar-park](https://www.mbrsic.ae/en/about/mohammed-bin-rashid-al-maktoum-solar-park)

حكومة دبي والإمارات وهيئة كهرباء ومياه دبي، مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية... مشروع عالمي رائد على أرض الإمارات، ”هيئة كهرباء ومياه دبي“، ٢٠٢٢
<https://www.dewa.gov.ae/ar-AE/about-us/media-publications/latest-news/2019/03/mohammed-bin-rashid-al-maktoum-solar-park>

مصدر شركة المبادلة، المرحلة الثالثة من مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية، ”مصدر“، ٢٠٢٢
<https://masdar.ae/ar/Masdar-Clean-Energy/Projects/Mohammed-bin-Rashid-Al-Maktoum>

حكومة دبي والإمارات وهيئة كهرباء ومياه دبي، مجمع محمد بن راشد آل مكتوم للطاقة الشمسية، ”هيئة كهرباء ومياه دبي“، ٢٠٢٢
<https://www.dewa.gov.ae/ar-AE/about-us/strategic-initiatives/mbr-solar-park>

Sitografia

AAOIFI: www.aaofii.com

DFM: <https://www.dfm.ae>

GCC: <https://www.gcc-sg.org/en-us/Pages/default.aspx>

IPPs: [https://energypedia.info/wiki/Independent_Power_Producers_\(IPPs\)](https://energypedia.info/wiki/Independent_Power_Producers_(IPPs))

IFSB: www.ifsb.org

ISBD: www.isbd.org

Institute of Islamic Banking and Insurance: <https://www.islamic-banking.com/>

Finscience: <https://finscience.com/it/news/differenza-tra-esg-e-sri/>

Esg portal: <https://www.esgportal.eu/it/articoli/differenze-esg-e-sri/>

Rankia: <https://rankia.it/fondi-di-investimento/qual-e-la-differenza-tra-esg-sri-e-impact-investing/>