

*Alla mia famiglia*



# Indice

<b>Capitolo 1 - INTRODUZIONE</b>	V
 <b>PRIMA PARTE: FINANZA ETICA</b>	
 <b>Capitolo 2 - FINANZA ETICA: STORIA, PRINCIPI, MODELLI</b>	
<u>2.1 - Premessa</u>	3
<u>2.2 - Storia della finanza etica</u>	4
<u>2.3 - Principi della finanza etica</u>	6
<u>2.4 - Etica ed etichette</u>	11
 <b>Capitolo 3 - STRUMENTI FINANZIARI DELLA FINANZA ETICA</b>	
<u>3.1 - Fondi d'Investimento Etici</u>	17
 <u>3.2 - Fondi d'Investimento Etici in Italia</u>	20
3.2.1 - Attività di Etica Sgr	21
3.2.2 - Criteri di selezione di Etica Sgr	22
3.2.3 - Fondi d'investimento etici di Etica Sgr	23
 <u>3.3 - Banche etiche</u>	26
3.3.1 - Banche etiche in Europa	26
3.3.2 - La Graamen Bank e il microcredito	27
 <u>3.4 - La Banca Popolare Etica</u>	30
3.4.1 - Storia di Banca Etica	30
3.4.2 - Caratteristiche e finalità di Banca Etica	33
3.4.3 - Gli strumenti di garanzia etica	37
3.4.4 - L'organizzazione territoriale	39
3.4.5 - Prodotti di Banca Etica	41
3.4.6 - L'istruttoria etica	45
3.4.7 - Il Sistema Banca Etica	47
 <u>3.5 - Le Mutue Autogestione (Mag)</u>	52
 <u>3.6 - Mag6</u>	57
3.6.1 - Caratteristiche e finalità di Mag6	58
3.6.2 - Attività e progetti di Mag6	60
3.6.3 - Le garanzie sui prestiti	61
3.6.4 - L'organizzazione territoriale	63

## SECONDA PARTE: FINANZA ISLAMICA

### **Capitolo 4 - FINANZA ISLAMICA: PRINCIPI, STORIA, MODELLI**

<u>4.1 - Premessa</u>	67
<u>4.2 - L'Islam e le fonti del diritto islamico</u>	68
<u>4.3 - L'Islam e l'economia</u>	71
<u>4.4 - Principi della finanza islamica</u>	72
4.4.1 - La proibizione della riba	73
4.4.2 - La proibizione del gharar	76
4.4.3 - La condivisione del rischio e del rendimento	77
4.4.4 - Il versamento della Zakat	78
<u>4.5 - Storia della finanza islamica</u>	79
4.5.1 - Premessa: mille anni di "non" sviluppo finanziario	79
4.5.2 - La nascita dell'economia e della finanza islamica	83
<u>4.6 - La struttura della banca islamica</u>	88
4.6.1 - La nozione di banca islamica	88
4.6.2 - La raccolta del risparmio e l'erogazione del credito	90
4.6.3 - La conformità sciaraitica dell'attività bancaria	93

### **Capitolo 5 - STRUMENTI FINANZIARI DELLA FINANZA ISLAMICA**

<u>5.1 - I contratti partecipativi</u>	97
5.1.1 - Il contratto di mudarabah	98
5.1.1.1 - Il credito alle imprese	100
5.1.1.2 - I fondi comuni islamici	101
5.1.2 - I fondi di takaful	108
5.1.3 - Il contratto di musharakah	111
<u>5.2 - I contratti non partecipativi</u>	114
5.2.1 - Il contratto di murabahah	115
5.2.2 - Il contratto di salam	117
5.2.3 - Il contratto di ijarah	118
5.2.4 - Il contratto di istisna	120
<u>5.3 - L'obbligazione islamica: il sukuk</u>	122
<u>5.4 - L'evoluzione della finanza islamica in Occidente e in Italia</u>	125
5.4.1 - L'attuale diffusione della finanza islamica in Europa e in Italia	126
5.4.2 - Prospettive di sviluppo della finanza islamica in Italia	130

### **Capitolo 6 - CONCLUSIONI**

<b>Glossario</b>	141
<b>Bibliografia</b>	144

*Capitolo 1*

**INTRODUZIONE**

Questo testo vuole far conoscere e mettere a confronto due tipi di finanza che si stanno facendo strada negli ultimi anni: la finanza etica e la finanza islamica. Si esporranno i relativi tratti storici e i principi alla base di questi movimenti, e poi ne verranno trattati i modelli economici e gli strumenti finanziari proposti sul mercato.

Ma prima di entrare nel vivo della trattazione, e per riuscire a comprenderne ancora meglio il significato, è opportuno dedicare parte di questo capitolo introduttivo alla finanza tradizionale; solo conoscendo come essa si è evoluta fino ai giorni nostri, si può comprendere in cosa consistono esattamente la finanza etica e islamica, e perché oggi giorno siano sempre più argomenti di attualità.

La storia della finanza è davvero lunga: per arrivare a un'origine della finanza che si potrebbe definire in qualche modo "moderna" si deve risalire al X-XI secolo d.C. Comparvero sulla scena i mercanti, che iniziarono ad accumulare ingenti capitali coi quali finanziavano i governi sempre più bisognosi di denaro. Poco dopo la nascita dei mercanti d'affari, nel Medioevo, a seguito di spinte caritatevoli si svilupparono i Monti di Pietà, che divennero la prima forma di erogazione di credito al consumo, credito che, però, negli anni si trasformò da credito di pietà ad atto economico, in quanto erogato con richiesta di restituzione comprensiva di interessi. Col tempo, quindi, l'economia divenne sempre più complessa ed ampia, nacquero le imprese, le moderne banche e così il significato di finanza cominciò a trasformarsi in quello odierno. Il senso vero e proprio della finanza è, in particolare, l'allocazione di liquidità dagli ambiti in cui è in eccesso a quella in cui è in difetto, una funzione quindi di redistribuzione delle risorse<sup>1</sup>. Il ruolo che ricopre la finanza è senza dubbio pubblico, ma viene svolto in modo più efficiente dai soggetti privati, che in questo caso sono rappresentati, per eccellenza, dalle banche.

Ma la finanza non si è fermata con la strutturazione di questi intermediari finanziari, bensì è ulteriormente evoluta per assecondare lo sviluppo delle imprese capitalistiche, dotandole di strumenti ancora più efficaci per la loro interazione: sono nate così le borse, mercati di scambio dei titoli azionari e obbligazionari delle imprese. Le borse sono di grande utilità

---

<sup>1</sup> Ovviamente, solo se il risparmio viene fatto circolare nella comunità può divenire produttivo, al contrario se viene monetizzato e non investito non può generare benessere per la collettività

perché favoriscono l'incontro tra chi ha liquidità in eccesso e la vuole investire, e chi lancia idee e progetti di investimento ma non ha il capitale necessario per realizzarle; non solo, offre anche un mercato secondario in cui si possono rivendere le quote di società dopo la loro emissione<sup>2</sup>.

Ma a partire dagli anni '70 del secolo scorso, sono avvenuti alcuni cambiamenti che hanno inciso fortemente sulla finanza internazionale: innanzitutto, sono comparsi sulla scena i derivati<sup>3</sup>, rappresentati, in particolare, proprio dai titoli azionari e obbligazionari emessi dalle imprese di cui s'è poc'anzi accennato. Fintanto che questi strumenti sono usati con finalità di copertura dal rischio connesso alle variazioni di prezzo delle attività sottostanti, non c'è nulla di male in questo, e anzi questi strumenti sono di grande utilità per l'economia reale. Il problema è che tali casi sono piuttosto limitati, poiché ammontano circa al 4% del totale dei contratti derivati; tutti i restanti sono contratti stipulati per motivazioni meramente speculative, che causano quasi sempre effetti negativi<sup>4</sup>.

Secondariamente, nel 1971 è venuto meno il sistema dei cambi fissi tra le monete nazionali (che prevedeva che il dollaro Usa fosse la moneta ufficiale di riferimento degli scambi planetari), passando così a un sistema di cambi flessibili nel quale il valore delle valute varia continuamente in base all'andamento dell'economia dei diversi Paesi e agli interventi delle loro banche centrali. Ciò ha comportato che gli operatori finanziari cominciarono a ricercare profitti legati alla differenza tra il costo di acquisto e il prezzo di vendita delle varie monete, dando il via a una massiccia speculazione valutaria che supera di gran lunga gli scambi di valuta utilizzati invece per il pagamento di beni e servizi o per l'investimento in titoli. La mentalità generale che pertanto ha cominciato a regnare (e regna tuttora) è quella di arricchirsi il più possibile, in breve tempo e magari impiegando anche pochi capitali: è il guadagno facile fatto di azzardo<sup>5</sup>. Oggigiorno, più della metà dei profitti del sistema economico sono realizzati da attività non direttamente produttive o commerciali, ma finanziarie.

Tutto questo si può racchiudere nel termine "finanziarizzazione", una realtà che agisce sì autonomamente, ma solo apparentemente, in quanto fa parte di un sistema finanziario ormai

---

<sup>2</sup> P. Andruccioli, A. Messina, *La finanza utile*, Carocci Editore, Roma 2007, pp. 13 ss.

<sup>3</sup> Si tratta di opzioni, futures, swaps, strumenti il cui valore dipende dall'andamento del prezzo di variabili economiche ma anche di variabili finanziarie

<sup>4</sup> Infatti, se la funzione speculativa contribuisce a rendere i mercati più liquidi, tende allo stesso tempo ad accentuare le fluttuazioni delle variabili finanziarie, con costi eccessivi per l'economia reale.

<sup>5</sup> Il risparmio, che è alla base dell'attività finanziaria, non è più stato visto quale supporto alle attività produttive e commerciali del Paese, all'economia reale dunque e per il benessere collettivo, bensì ha cominciato ad agire come realtà autonoma che ha come unico scopo la crescita del proprio capitale in qualsiasi modo e, possibilmente, il più rapidamente possibile.

completamente globalizzato a livello mondiale. Questa non è la sede per approfondire i tanti problemi derivanti dalla globalizzazione dei mercati finanziari; tuttavia, in questo contesto una conseguenza va evidenziata: si tratta del fatto che le crisi finanziarie locali tendono inevitabilmente a internazionalizzarsi e a spargersi a macchia d'olio a causa degli "effetti contagio". Si ricorda, a causa della gravità, la crisi asiatica avvenuta alla fine degli anni '90; iniziata nell'Asia orientale, si è poi progressivamente estesa alla Russia e all'America Latina, fino a minacciare le borse statunitensi, europee e giapponesi<sup>6</sup>.

E ovviamente non si può non menzionare l'ultima grande crisi cominciata nel 2007 e che dura tuttora, iniziata con lo scoppio della bolla del mercato immobiliare americano nel 2004<sup>7</sup>. Ma anche in questo caso, la crisi non è rimasta confinata agli Stati Uniti, perché le banche e i creditori avevano venduto i debiti assunti ad altri investitori di tutto il mondo sotto forma di contorti e cavillosi pacchetti finanziari. Nel 2007, milioni di proprietà immobiliari sono state messe all'asta per insolvenza, e il risultato è che non si conoscevano i proprietari di quei debiti "senza valore", sparsi nel sistema finanziario globale. Improvvisamente le banche non erano più disposte a farsi prestiti a vicenda, e ciò è sfociato in un "credit crunch"<sup>8</sup>. Così, le perdite hanno cominciato ad accumularsi, e da allora molti istituti di credito hanno dovuto dichiarare fallimento o sono sul punto di farlo. I governi sono stati obbligati a venire in soccorso di questi istituti per scongiurare un collasso economico dalle conseguenze disastrose.

È in questo clima di fallimenti e crisi che ha cominciato, negli ultimi decenni, a farsi strada l'investimento socialmente responsabile, la cosiddetta "finanza etica". È un pensiero economico che, facendo in parte proprie le tradizionali teorie economiche, ha come fine l'uso del denaro come "mezzo" e non come scopo ultimo, e inoltre tratta la persona per quello che è veramente, e quindi un essere umano con propri diritti e valori, non una semplice merce senza anima.

---

<sup>6</sup> Generata dalle bolle speculative che si erano create nei mercati finanziari e dagli alti debiti contratti in valuta estera (fattori cui si aggiunse peraltro l'assenza di una regolamentazione adeguata sul sistema bancario e finanziario da parte di quei governi) ha provocato svalutazioni massicce, aumenti straordinari dei prezzi dei beni e dei tassi d'interesse e una grave recessione con durissime conseguenze in termini di occupazione e tenore di vita.

<sup>7</sup> L'origine della crisi finanziaria attuale è da rinvenirsi nel mercato immobiliare americano, dopo un lungo periodo in cui i prezzi delle case erano cresciuti costantemente. A un numero crescente di famiglie veniva data l'opportunità di accendere un mutuo, in maniera quasi indiscriminata. I creditori, infatti, concedevano prestiti a soggetti che, avendo avuto precedentemente problemi nella veste di debitore, non potevano accedere ai tassi di interesse di mercato; questi prestiti sono chiamati "prestiti subprime", e i loro tassi hanno condizioni meno favorevoli di quelle vigenti sul mercato. Vista l'alta richiesta, i tassi d'interesse sui mutui subprime sono schizzati alle stelle, così molti mutuatari non erano più in grado di saldare il proprio debito.

<sup>8</sup> Si tratta di una situazione in cui nel sistema finanziario c'è poca liquidità.

Il fenomeno della finanza etica ha interessato soprattutto i Paesi anglosassoni, in particolare col diffondersi dei fondi etici negli anni '80, e ciò è stato favorito, oltre che dal clima culturale favorevole, anche da un mercato dei capitali molto più vasto e articolato di quello italiano<sup>9</sup>.

Soffermandoci invece sulla situazione italiana, vediamo che la moderna finanza etica ha cominciato a diffondersi tra la fine degli anni '70 e gli inizi degli anni '80 con l'emergere del risparmio autogestito, e con la creazione delle Mag (Mutua Autogestione). La finanza etica nasce, in particolare, come critica al sistema di relazioni economiche che ha imposto la finanza tradizionale, e all'uso distorto che è stato fatto del denaro e delle pratiche speculative che hanno portato rilevanti profitti a pochi e un peggioramento delle condizioni di vita di tanti. Le Mag, figure di riferimento pioniere della finanza etica italiana, hanno avuto una notevole crescita negli anni '90 fino al concretizzarsi della prima Banca Popolare Etica italiana nel 1999<sup>10</sup>.

I principi operativi che legano tutti gli attori etici presenti sul mercato, si concretizzano in particolare nel:

- garantire la massima trasparenza sul modo in cui viene utilizzato il risparmio;
- escludere il sostegno a progetti considerati non etici;
- appoggiare anche richieste che non dispongono di sicuri capitali a garanzia, in altre parole fare prevalere le reti sociali sui rapporti economici e pertanto avvalersi di garanzie di tipo personale piuttosto che patrimoniale;
- favorire progetti di alto valore sociale e legati all'economia reale, in particolare progetti propri delle organizzazioni di terzo settore volte maggiormente a promuovere lo sviluppo umano e l'inserimento lavorativo.

La finanza etica, quindi, è una finanza "classica" con tutte le sue regole, è un approccio alternativo all'idea di finanza, senza peraltro ripudiarne i meccanismi di base, ovvero l'intermediazione, la raccolta e il prestito, ma determinandone diversi valori di riferimento e in particolare il suo scopo, che non è l'arricchimento spregiudicato di pochi a discapito di qualsiasi conseguenza sociale ed economica, ma il benessere di tutti gli uomini. È una disciplina per l'uomo, e non solo per alcuni uomini<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> Infatti, la possibilità di scelta tra migliaia di aziende quotate consente le migliori combinazioni rischio-rendimento e rende molto specifici i criteri di selezione, per soddisfare le più svariate categorie di risparmiatori.

<sup>10</sup> Banca Etica deriva dalla necessità di dotare il terzo settore di un soggetto finanziario adatto che non era ancora presente nel sistema finanziario italiano, così le Mag unite a tante istituzioni del mondo della cooperazione sociale, del volontariato e dell'associazionismo hanno dato origine a Banca Etica.

<sup>11</sup> L. Becchetti, R. Milano, A. Pisani, in *Finanza Etica: L'esempio microcredito e Grameen Bank*. In *Rivista di Studi Politici*. Trimestrale dell'Istituto di Studi politici "S. Pio V" Anno XX, Editrice APES. Ottobre/Dicembre 2008, pp. 85 - 111.



Ma oggi, soprattutto a causa dell'intensificarsi dei flussi migratori e dei rapporti commerciali tra Occidente e Oriente, si assiste anche all'ascesa di un'altra finanza, quella islamica. La finanza islamica deriva il suo nome da "Islam", la religione monoteista fondata dal profeta Muhammad nel VII secolo d.C. L'analisi della finanza islamica non può prescindere dalla conoscenza dei contenuti religiosi islamici, poiché tra le tre grandi religioni monoteiste<sup>12</sup>, l'Islam si caratterizza per la stretta relazione tra la sfera teologica-morale e quella normativa, sia essa sociale, politica o economica. La religione islamica si basa sul principio fondamentale dell'esistenza di unico Dio che ha creato e controlla il mondo e sull'adesione totale al suo volere da parte del Profeta; conseguentemente, nessun aspetto della vita dei musulmani può essere scisso dalla religione rivelata al Profeta.

Il testo canonico dell'Islam è il Corano, parola di Dio dettata a Muhammad; ad esso i giuristi affiancano la *Sunnah*, ovvero la raccolta dei detti del Profeta, delle sue azioni e delle risposte date ai discepoli. Il Corano e la *Sunnah* rappresentano dunque le fonti primarie del diritto islamico e danno origine alla *Shari'ah* (la Legge)<sup>13</sup>.

I concetti fondamentali alla base della finanza islamica sono la proibizione della *riba* (tradotta coi termini "usura" e "interesse")<sup>14</sup> e del *gharar* ("incertezza").

La proibizione del *gharar*, cui si collega la proibizione del *maysir* ("speculazione"), implicano che ogni contratto debba essere libero da ogni forma di rischio e incertezza, e scritto con assoluta chiarezza.

A queste proibizioni, poi, si associano comportamenti consigliati per non incorrere in azioni non conformi al contenuto del Corano, ovvero non si deve investire in attività connesse alla produzione e distribuzione di tabacco, alcool, armi, carne suina, gioco d'azzardo e pornografia.

I musulmani pertanto, dovendo rispettare le suddette condizioni, hanno costruito nel tempo un sistema finanziario che predilige le transazioni di tipo reale e la condivisione del rischio. La condivisione del rischio imprenditoriale costituisce proprio uno dei capisaldi della finanza islamica; è alla base del *Profit and Loss Sharing* (PLS), meccanismo per cui devono

---

<sup>12</sup> Le tre grandi religioni monoteiste sono Islam, Cristianesimo ed Ebraismo.

<sup>13</sup> La *Shari'ah* è un insieme di regole che non hanno dunque valenza limitata al rapporto intimo tra Dio e l'uomo, ma costituiscono anche i principi di condotta validi in ogni settore della vita pubblica della comunità dei credenti (definita *Ummah*).

<sup>14</sup> La riprovazione generale della *riba* è posta in antitesi all'elemosina verso il povero e il bisogno; storicamente, in realtà, anche la religione ebraica e successivamente la cristiana hanno condannato l'usura e l'interesse, ma ciò è stato col tempo superato con lo svilupparsi del commercio, dell'industria, e degli istituti bancari. Nel mondo islamico, invece, la proibizione è rimasta intatta nei secoli, anche se al tempo stesso il commercio ha sempre richiesto il compimento di negozi a interesse; pertanto, si sono escogitati numerosi espedienti legali, detti *hiyal*, costituiti da atti, ciascuno dei quali lecito, ma che nel loro insieme sono volti ad andare oltre i confini imposti dalla *Shari'ah*.

essere condivisi sia i guadagni che le perdite derivanti da un investimento. Il PLS è inoltre strettamente legato alla proibizione della *riba*: un finanziatore (che sia privato o banca) non può imporre un tasso d'interesse poiché questo è proibito e non tiene in debito conto l'effettivo risultato dell'investimento<sup>15</sup>.

Introdotta così dapprima la finanza tradizionale e poi spiegate nei loro principi e significati fondamentali la finanza etica e la finanza islamica, spieghiamo l'ordine che seguirà la seguente trattazione e gli obiettivi che si propone di raggiungere: il testo è suddiviso in due parti, la prima sulla finanza etica e la seconda sulla finanza islamica. La parte sulla finanza etica include il capitolo 2 “FINANZA ETICA: STORIA, PRINCIPI, MODELLI” nel quale si tenterà di spiegare cosa si intende per finanza etica (poiché una definizione univoca di finanza etica non esiste), che di fatto si può definire come un “movimento” o un “pensiero economico”, e si parlerà di come storicamente questo pensiero s'è formato – dapprima nei Paesi anglosassoni e poi in Europa e in Italia – e del fatto che sta assumendo una forte identità culturale che abbraccia tanti tipi di esperienze diverse tra loro, ma tutte accomunate dai capisaldi della finanza etica. Il capitolo 3 “STRUMENTI FINANZIARI DELLA FINANZA ETICA” introduce i fondi d'investimento e le banche etiche, ed entra specialmente nel merito delle esperienze italiane, che vengono spiegate più dettagliatamente: trattasi di Etica Sgr, Banca Etica e le Mag, di cui viene analizzata Mag6. Segue poi la seconda parte sulla finanza islamica, che seguirà approssimativamente lo stesso ordine della prima parte: si comincia, dunque, col capitolo 4 “FINANZA ISLAMICA: PRINCIPI, STORIA, MODELLI”, nel quale si illustra la finanza islamica, i suoi principi, la sua storia e, in aggiunta rispetto alla scaletta seguita nel capitolo 2, si parla della struttura della banca islamica e di come ogni scelta e decisione prese da quest'ultima debbano essere oggetto di approvazione del Consiglio di controllo scairaitico, composto da autorevoli esperti della legge e della religione islamica. Il capitolo 5 “STRUMENTI FINANZIARI DELLA FINANZA ISLAMICA” elenca i contratti partecipativi (il *mudarabah*, forma contrattuale utilizzata per il credito alle imprese e per i fondi comuni, i fondi di *takaful*, ovvero la mutua assicurazione islamica e infine il contratto di *musharakah*), i contratti non partecipativi (i contratti *murabahah*, *salam*, *ijarah* e *istisna*) e

---

<sup>15</sup> In altri termini: se un imprenditore ottiene un finanziamento e l'impresa va male (nonostante l'impegno profuso da parte sua), non è giusto che paghi un prefissato ammontare di denaro; viceversa, se la sua impresa è redditizia non è giusto che il creditore riceva solo una piccola quota d'interessi.  
C. Porzio, (con saggi di C. Porzio, F. Miglietta, M.G. Starita), *Banca e finanza islamica*, Bancaria Editrice, Roma 2009, pp. 16 ss.

l'obbligazione islamica, cioè il *sukuk*. Il medesimo capitolo termina facendo considerazioni sull'attuale diffusione e sulle prospettive di sviluppo della finanza islamica in Occidente e in Italia. Infine, il capitolo 6 trae le conclusioni finali, che rappresentano l'obiettivo di questo intero lavoro: mettere in relazione la finanza etica e la finanza islamica. Si cercheranno punti di incontro tra i due tipi di finanza e si evidenzieranno anche le principali diversità.

Bisogna, però, sottolineare fin d'ora una cosa: scopo della trattazione non è mettere in relazione la finanza islamica con quella occidentale! In questa introduzione s'è parlato anche della finanza occidentale, e concetti in merito alla stessa verranno più volte ripresi anche nei capitoli seguenti, ma questo in quanto storicamente è la "prima finanza" ad essere nata e ad essersi diffusa a livello planetario, ed è l'unica finanza che il mondo intero, chi più chi meno, conosce. Molto meno conosciute, invece, sono la finanza etica e la finanza islamica, che possiamo considerare ancora come esperienze di nicchia, se rapportate alla finanza occidentale. Quindi, nominare quest'ultima è in un certo senso doveroso, proprio per riuscire, poi, a comprendere meglio le diversità che, invece, caratterizzano la finanza etica e la finanza islamica.



Finanza etica e finanza islamica: due modelli a confronto

## PRIMA PARTE: FINANZA ETICA



*Capitolo 2*

FINANZA ETICA: STORIA, PRINCIPI, MODELLI

2.1 - Premessa

La finanza etica è un movimento internazionale nato a partire dagli anni '70 del secolo scorso, dapprima negli Stati Uniti e in Gran Bretagna (dove peraltro è tuttora maggiormente diffuso) e successivamente anche in altri tra cui l'Italia.

Non esiste una definizione univoca di finanza etica; nel seguito si tenterà di spiegare bene in cosa consiste, cosa propone e in quali istituti bancari e non bancari si concretizza. Per adesso può essere sufficiente definirla, in generale, come “l'organizzazione e la gestione dei servizi d'intermediazione finanziaria con lo scopo di rispettare determinati valori umani, sociali e ambientali e di raggiungere obiettivi ritenuti moralmente vincolanti”.

Certamente i termini “finanza” ed “etica” appaiono in contrapposizione. L'idea di “finanza” richiama alla speculazione, alle transazioni di capitali divenute ormai planetarie e istantanee ed ha assunto nel tempo un'accezione negativa. Di contro il termine “etica” (seppure, come vedremo, sovrautilizzato) mantiene una connotazione positiva, richiama a valori concreti, alla morale assoluta che sentiamo necessaria per la convivenza umana e per raggiungere il bene comune, da sempre considerato un obiettivo prioritario da raggiungere (almeno in teoria). Questi due termini associati vogliono spiegare un concetto semplice: la necessità di riportare la finanza e in generale i soggetti finanziari (istituti bancari in primis) a svolgere la loro funzione originaria di garanti del risparmio, di operatori che agevolino il trasferimento delle risorse nel tempo e nello spazio e, soprattutto, che sostengano lo sviluppo dell'economia reale, evitando gli impieghi puramente speculativi, che non hanno nessun legame con essa.

Nella finanza etica vengono fatte rientrare numerose e diverse esperienze, da quelle dei fondi comuni etici alle banche etiche, alle fondazioni e cooperative finanziarie etiche. Quello che accomuna, però, tutte queste esperienze è il fatto di affermarsi sempre di più come una “vera finanza”, alternativa e anzi in contrapposizione, per molti versi, alla finanza tradizionale. Si tratta solo, quindi, di imparare a conoscere le varie proposte di finanza etica

sul mercato e di diffonderle, per fare della finanza etica una “leva culturale” volta a cambiare l’attuale sistema economico e i nostri stili di vita<sup>1</sup>.

Il fatto stesso, comunque, che già da anni si sia diffusa una concezione di etica associata alla finanza pone in evidenza che c’è una grave patologia insita nella finanza tradizionale; se non si fossero verificate tutte le crisi internazionali (Enron, Worldcome...) e nazionali (Cirio, Parmalat...) degli ultimi anni, e se la ricchezza si fosse distribuita più equamente nel pianeta e non fosse in mano a pochi “grandi” che si arricchiscono sempre più a discapito di intere popolazioni sempre più povere, forse oggi non si parlerebbe nemmeno di finanza etica<sup>2</sup>. È un po’ come ammettere che la finanza etica non sia stata inventata per “merito” di alcuni che hanno sviluppato nel tempo questa linea di pensiero e da cui poi è derivata la creazione di istituti e prodotti che rispondono a criteri etici e sociali, ma per “demerito” del mercato.

Oggi più che mai, le persone hanno bisogno di riscoprire il volto etico e sociale dell’economia e della finanza.

## 2.2 - Storia della finanza etica

A monte di tutta questa operatività pratica c’è un pensiero chiaro e forte, una filosofia che vede nell’*homo oeconomicus* non soltanto una “merce”, ma una “persona” e, nell’ambito finanziario, un’occasione incredibile per il bene della società. Questa filosofia, che vuole dunque ricercare il bene collettivo, crede in un uso diverso del denaro da quello a cui fino ad oggi abbiamo assistito; vede il denaro non come “fine”, bensì come “mezzo” per raggiungere il benessere economico, finanziario e sociale di tutta la comunità.

Il dilemma dell’uso del denaro per scopi giusti o non giusti, etici o non etici, è molto antico; i problemi dei rapporti patrimoniali, e quindi economici, sono ben visibili già nelle leggi dei popoli antichi. C’è una dicotomia tra un uso per così dire religioso dell’attività economica e quello civile.

---

<sup>1</sup> In un mercato finanziario globalizzato come quello attuale, le scelte dei consumatori assumono “valore politico”. Le loro due azioni più incisive per influenzare i comportamenti di imprese e istituzioni in senso socialmente responsabile sono il consumo e il risparmio, oltre il voto, ma chiaramente i primi due strumenti sono di gran lunga più efficaci del terzo, dato che sono molto più mirati e si esercitano quotidianamente.

<sup>2</sup> L’idea base dei filosofi morali, che sono stati i primi economisti, era che il fine di tutte le attività era e rimane l’uomo e che il suo benessere si costruisce con mezzi idonei, tra i quali il denaro. La finanziarizzazione dell’economia ha recentemente sovvertito ciò e l’uomo è divenuto un semplice strumento giacché quello che oggi sembra veramente contare per l’economia è l’*arricchimento* e non una vera *ricchezza* per tutti data da una giusta produzione e un’equa ripartizione delle risorse.



Nell'ebraismo la terra è di Dio e l'uomo è solo un amministratore della stessa. I beni sono di tutti e tutti hanno diritto di vivere al meglio. Nei Vangeli, parlando della ricchezza, pur non demonizzando il possesso di beni, si raccomanda un uso sociale della stessa e si ribadisce il concetto che ogni uomo ha gli stessi diritti. Anche nella realtà islamica il fatto che ogni singolo possieda risorse produttive è visto all'interno di una società che persegue il bene collettivo, tanto da richiedere al singolo di avere a cuore gli interessi della comunità quanto i suoi personali, e di considerare come moralmente vincolanti gli interessi della comunità che fossero in conflitto con i suoi.

Volendo fare una breve rassegna storica per comprendere come si è arrivati a parlare oggi di finanza etica, si possono percorrere le principali tappe ove già si dibatteva molto sull'uso della ricchezza, partendo dal Medioevo, portatore di grandi contrasti sia civili che religiosi. In Europa regnava una grande povertà e la scarsità della produzione agricola, l'insicurezza del viaggiare per i mercanti, le difficoltà date dalle guerre ecc. non permettevano una crescita dell'economia così come la cristianità poteva auspicarsi. Il fatto poi dell'impossibilità di chiedere interessi (allora vietati per legge) costringeva chi aveva bisogno di denaro a rivolgersi al "mercato non ufficiale" degli usurai, condannati persino come eretici dalla legge vigente. Con l'intuizione di alcuni francescani vennero istituiti i "Monti di Pietà", per andare incontro ai poveri che necessitavano di liquidità e cercare di limitare l'usura<sup>3</sup>. La motivazione di fondo non era economica, ma di servizio ancora inteso come beneficenza. Da allora cominciò inevitabilmente a farsi strada l'importanza del credito.

Nel 1515 i francescani chiesero e ottennero dal papa Leone X l'autorizzazione al credito con richiesta di interessi, con la sola clausola che l'interesse doveva essere basso. Facendo un salto di due secoli, nel 1700 in ambito cattolico nacquero le "Casse di Risparmio" per tutelare il risparmio dei più deboli, e questi istituti si trasformarono lentamente da enti di beneficenza a istituti di credito.

Nella seconda metà del 1800 nacquero le "Banche Popolari" aventi finalità mutualistiche, ma in quel periodo in Italia regnava una brutta situazione economica cui si aggiunse un forte aumento demografico, pertanto l'usura aumentava imperterrita e le persone emigravano altrove, anche a causa del diffondersi di gravi malattie. Nel 1891 il papa Leone XIII pubblicò

---

<sup>3</sup> Si formò così l'idea di istituire un fondo (Monte) da cui attingere per erogare a persone bisognose piccoli prestiti, dietro la garanzia di qualche oggetto dato in pegno. Il primo Monte nacque a Perugia nel 1462, e in poco più di mezzo secolo le esperienze analoghe in Italia superarono abbondantemente il centinaio. Non tutto, nella storia dei Monti, è però positivo. Innanzitutto, va sottolineato che la loro presenza era confinata in ambito cittadino, mentre nelle campagne, dove viveva la gran parte della popolazione, si trovavano solo i banchi ebraici che applicavano i tassi usurai. Inoltre, il pegno richiesto dai Monti era assai alto, pari mediamente a tre volte il credito concesso.

l'enciclica *Rerum Novarum*, che diede il via a nuove forme di operatività tra cui le Casse Rurali di matrice cattolica, che si basavano sulla responsabilità solidale e illimitata dei soci, ed erano a tutti gli effetti enti mutualistici e non più enti di beneficenza. Da allora cominciarono a diffondersi anche Casse Rurali laiche, anche se ebbero meno successo delle Casse cattoliche.

Arrivando così ai giorni nostri, in particolare tra la fine degli anni '70 e l'inizio degli anni '80 del secolo scorso, è nata la moderna finanza etica con l'emergere del risparmio autogestito, concretizzato in cooperative finanziarie chiamate Mag (Mutue Autogestione). Ultima memorabile tappa storica è la nascita, nel 1999, della Banca Popolare Etica, unica in Italia, espressione più importante della finanza etica italiana.<sup>4</sup>

### 2.3 - Principi della finanza etica

La crescita, come paradigma indispensabile della teoria economico-liberista attualmente prevalente, sembra essere la leva più importante su cui contare anche per uno sviluppo sociale delle imprese del territorio d'appartenenza (anche bancarie), dell'occupazione e del benessere nazionale in genere. E dovrebbero essere tutti d'accordo su una cosa: il benessere dovrebbe provenire dal lavoro dell'uomo.

Il fatto che in tempi recenti si sia imposto globalmente in economia, e in particolare nella finanza, un cammino etico è sintomo che sicuramente qualcosa non è andato nel verso giusto e che si è forse perso di mira il concetto di felicità e di ben-essere, lasciando solo l'utilitarismo (evidentemente nella sua accezione più negativa) e il ben-avere. La nascita di nuove espressioni, come la Banca Popolare Etica<sup>5</sup>, dimostra che c'è bisogno di qualcosa di diverso per riportare il paradigma dello sviluppo (sostenibile), entro limiti ben precisi dati dall'*etica*.

All'interno delle tante definizioni che si possono utilizzare per definire la finanza etica, una cosa è consolidata: la *partecipazione attiva* ai processi, anch'essi etici, dei soci e degli stakeholders<sup>6</sup> in genere. Tale modalità non solo è funzionale, ma essenziale alla costruzione di un rinnovato cammino all'interno di quel mondo finanziario, quell'economia sempre più ricca

---

<sup>4</sup> R. Milano, *La finanza e la banca etica*, Edizioni Paoline, Milano 2001, pp. 49 ss.

<sup>5</sup> La Finanza Etica nella sua estrinsecazione bancaria è un fenomeno molto esteso in Europa e in buona parte del mondo anche con l'uso del Microcredito. In Italia Banca Popolare Etica è la più grande, anche se non l'unica, esperienza.

<sup>6</sup> Il termine significa letteralmente "portatore d'interesse" e individua tutti i soggetti che possiedono un interesse legittimo nei confronti di un'impresa: fornitori, clienti, dipendenti, azionisti e associazioni della comunità locale, istituzioni pubbliche.

di carta e sempre più povera di valori, ormai così lontano dall'economia concreta di uomini e donne che ogni giorno cercano di lavorare non solo per vivere essi stessi, ma per la costruzione di un mondo un po' più giusto e in cui sia bello vivere. Infatti, senza tale partecipazione qualsiasi impresa, anche sociale, non avrebbe quelle dinamiche solidaristiche e fraterne che possano agire da distinguo nei confronti di altre imprese. Nello Statuto di Banca Etica si legge infatti: *“Va favorita la partecipazione alle scelte dell'impresa, non solo da parte dei soci, ma anche dei risparmiatori. L'Istituzione che accetta i principi della Finanza Etica orienta con tali criteri l'intera sua attività.”*<sup>7</sup>

Nelle istituzioni di Finanza Etica gli organismi partecipativi possono essere di duplice natura: quelli provenienti dalla legge (Assemblea dei Soci e Consiglio d'amministrazione, ecc.) e quelli provenienti da regolamentazioni statutarie interne (nel caso di Banca Etica: Comitato Etico, Circoscrizioni Locali dei soci<sup>8</sup> ecc.). In pratica, si è capito che la partecipazione degli stakeholders deve essere più sostanziale che formale.

Non solo: il mettere in atto queste strategie comunitarie comporta tutta una serie di riflessioni che (ri)cominciano a farsi largo nel pensiero economico. Ci riferiamo a quei concetti fondamentali di *democrazia* e di *fraternità* nell'uso degli strumenti finanziari (siano essi istituzioni o prodotti) che, partiti bene, non stanno più governando l'economia mondiale ed i cui risultati sono sotto gli occhi di tutti. Come diversi studi hanno dimostrato, attualmente la ripartizione della ricchezza è sbilanciata tra Paesi ricchi e Paesi poveri (pare infatti che il 90% circa delle risorse totali venga utilizzato dal 20% della popolazione), lo stato ambientale del mondo sembrerebbe essere quasi al collasso e le fonti non rinnovabili a disposizione sono in via d'esaurimento per un consumo spesso dissennato.

Questo sta creando enormi e nuovi problemi quali le nuove migrazioni, la volontà di tutti i cittadini del mondo di avere un tenore di vita più degno, necessità di nuove convivenze tra culture e religioni, per arrivare ad una perdita della felicità complessiva delle cittadinanze più ricche<sup>9</sup>. La domanda sul cosa fare è dovuta e il prendere atto che sicuramente qualcosa è da cambiare è ormai imprescindibile.

Sicuramente nel mondo occidentale gran parte delle decisioni assunte sono state fatte con spirito democratico e le leggi sono state rispettate; sono state create imprese (anche bancarie)

---

<sup>7</sup> Statuto di Banca Popolare Etica: art. 5

<sup>8</sup> Si parlerà più dettagliatamente di questi organismi nella parte della trattazione dedicata a Banca Etica.

<sup>9</sup> Il paradosso dell'immensa circolazione di denaro a livello mondiale è proprio questo: sono certamente meno felici le popolazioni sempre più povere, ma chiediamoci questo: le persone protagoniste di tutto questo arricchimento spregiudicato ottenuto solo per se stesse e non volto al benessere di una comunità (sia essa piccola o grande, come lo può essere una nazione), sono davvero felici? Che felicità può portare possedere una quantità talvolta forse incalcolabile di beni materiali e di denaro, se non lo si utilizza invece come “mezzo” per creare qualcosa di bello e di condiviso da tanti?

che, partecipate da tanti soci, hanno influito nelle varie comunità locali e si è sviluppato il mondo del lavoro; lo Stato è intervenuto garantendo e controllando la regolarità e ha avuto dei benefici.

Cosa c'è stato, allora, di sbagliato? La filosofia base è stata quella della produzione di ricchezza a tutti i costi con la certezza che il benessere da qui originato potesse agire liberamente come “mano invisibile” di smithiana memoria. Ciò comportava anche la certezza che la democraticità potesse essere implementata da una crescita economica per tutti. Ma in realtà così non è stato. La finanziarizzazione dell'economia ha modificato radicalmente il ruolo delle banche negli ultimi anni: da una attività classica di raccolta di risparmi e impiego di questi si è passati a un modello di banca in cui le attività di finanziarizzazione sono diventate il vero *core business*. Dando uno sguardo ai bilanci si osserva infatti che il margine d'intermediazione è estremamente più elevato del margine d'interesse, ossia del guadagno ottenuto dalla semplice intermediazione tra il surplus e il deficit.

Le crisi finanziarie degli ultimi tempi (sicuramente quasi tutte di matrice speculativa) poi, distruggono certamente anche “denaro sano” insieme con le economie nazionali. Stando così le cose, le banche tradizionali esplicitano la necessità di favorire sempre più se stesse e gli shareholders (ossia gli azionisti) piuttosto che gli stakeholders (l'intera comunità).

La teoria espressa dalla finanza etica è diversa: s'insiste che le proprie istituzioni abbiano come loro principale caratteristica competitiva, ed elemento di distinzione dai tradizionali intermediari finanziari, quello di essere *imprese sociali di mercato*, ovvero imprese che si pongano prioritariamente un obiettivo di promozione sociale, e siano in grado di creare valore economico con i *valori* superando la dicotomia tra momento della produzione e creazione di valore economico, che genera danni sociali ed ambientali, e momento successivo della solidarietà che cerca di riparare le ferite. Per realizzare questo, la partecipazione di tutti è quindi indispensabile.

In definitiva si può dire che certamente vi è stata, in un certo modo, *democraticità*; ma non si può dire che vi è stata anche *fraternità*. Scopo della finanza etica, quindi, è di unirle entrambe, dal momento che nessuna può sussistere, senza sbilanciamento, da sola<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> Salviato F. e Milano R., in *Il ruolo dell'etica nel raggruppamento dei soci e dei partner in Banca Etica (Le rôle de l'éthique dans le regroupement des associés et de partenaires de Banca Etica. In La Revue Techniques Financières et Développement (TFD) - 25ans de cooperation au développement ed de finances solidaires.. Sempember 2008, pag 125 – 12).*

Altre due caratteristiche della finanza etica, oltre alla partecipazione attiva, alla democraticità e alla fraternità, giova menzionare: esse sono la *trasparenza* di ogni operato e la *selezione dell'operatività*.

La prima: qualsiasi atto deve essere di dominio pubblico, poiché il rispetto dell'impiego del risparmio dei cittadini deve trovare riscontro nei criteri di ripartizione della ricchezza. Ne discende che: 1) i beneficiari del credito debbono avere requisiti, soggettivi e oggettivi, tali da contribuire al benessere della comunità (e per questo si compiono istruttorie specifiche quali quella socio ambientale<sup>11</sup> per le banche, quella d'inserimento di nuove aziende/Stati nazionali nei fondi comuni<sup>12</sup>, ecc.); 2) le attività finanziarie debbono rendicontare in modo minuzioso e completo sia l'attività ex ante (budget sociale) ed ex post (Bilancio Sociale) e sia l'intera amministrazione della struttura.

La seconda: l'inserimento di nuovi soggetti nell'attività (soci, amministratori, personale lavorativo, stakeholders in genere) e di titoli rappresentativi di aziende e Stati e quant'altro, deve essere frutto di un cammino democratico e meritocratico in modo oggettivo e condiviso. In definitiva, è tutta la filiera operativa ad essere impostata in modo da dare garanzie per un'azione efficace ed efficiente. Fondamentale a questo riguardo è sia, nel caso di Banca Etica, l'attività svolta dalle Circoscrizioni Locali e sia, nel caso delle Mag, dai soci ordinari. Il loro lavoro è di fondamentale importanza per tutta la finanza etica: non si può infatti pensare ad una sana applicazione e diffusione della stessa se tutti i portatori di interessi non si mobilitano ai vari livelli e non concorrano alla realizzazione di un pensiero condiviso: quello di un'economia e di una relativa finanza per il bene comune<sup>13</sup>.

La finanza etica ha posto fondamento nel "Manifesto della Finanza Etica e Solidale", che raccoglie attorno a sé un vasto consenso sociale. Frutto di un lungo lavoro dell'Associazione Finanza Etica, ne rappresenta una sintesi. Nel 1996 l'Associazione ha iniziato a farsi promotrice di un confronto sui principi che ispirano la finanza eticamente orientata. Molti sono i soggetti che hanno collaborato: soci dell'Associazione, realtà finanziarie operanti in questo campo, docenti universitari e ricercatori, esponenti della cultura, realtà e operatori Non-Profit, figure di rilievo dell'impegno civile. L'Associazione, dopo aver raccolto i

---

<sup>11</sup> In Banca Etica si applica il modello *VARI* (Valori, Requisiti, Indicatori) per l'effettuazione dell'istruttoria etico-ambientale dei finanziamenti erogati. Tale modello è peraltro accompagnato da una guida che serve a decifrarne le singole componenti. Il modello verrà analizzato quando si tratterà di Banca Etica, in particolare al paragrafo 3.4.6.

<sup>12</sup> Questa istruttoria verrà illustrata quando si parlerà dei fondi etici offerti da Etica SGR.

<sup>13</sup> R. Milano, in *Finanza etica – capire la finanza*, pp. 6-7, scaricata dal sito [www.bancaetica.com](http://www.bancaetica.com).

contributi di tutti, nel 1998 ha pubblicato il libro *Euro solidale* da cui è stato tratto il seguente manifesto.

### **Manifesto della finanza etica**

La finanza eticamente orientata:

- **Ritiene che il credito, in tutte le sue forme, sia un diritto umano.**

Non discrimina i destinatari degli impieghi sulla base del sesso, dell'etnia o della religione e neanche sulla base del patrimonio, curando perciò i diritti dei poveri e degli emarginati. Finanzia quindi attività di promozione umana, sociale e ambientale, valutando i progetti col duplice criterio della vitalità economica e dell'utilità sociale. Le garanzie sui crediti sono un'altra forma con cui i partner si assumono la responsabilità dei progetti finanziati. La finanza etica valuta altrettanto valide, al pari delle garanzie di tipo patrimoniale, quelle forme di garanzia personali, di categoria o di comunità che consentono l'accesso al credito anche alle fasce più deboli della popolazione.

- **Considera l'efficienza una componente della responsabilità etica.**

Non è una forma di beneficenza: è un'attività economicamente vitale che intende essere socialmente utile. L'assunzione di responsabilità, sia nel mettere a disposizione il proprio risparmio sia nel farne un uso che consenta di conservarne il valore, è il fondamento di una partnership tra soggetti con pari dignità.

- **Non ritiene legittimo l'arricchimento basato sul solo possesso e scambio di denaro.**

Il tasso di interesse, in questo contesto, è una misura di efficienza nell'utilizzo del risparmio, una misura dell'impegno a salvaguardare le risorse messe a disposizione dai risparmiatori e a farle fruttare in progetti vitali. Di conseguenza il tasso di interesse, il rendimento del risparmio, è diverso da zero ma deve essere mantenuto il più basso possibile, sulla base di valutazioni sia economiche che sociali ed etiche.

- **È trasparente.**

L'intermediario finanziario etico ha il dovere di trattare con riservatezza le informazioni sui risparmiatori di cui entra in possesso nel corso della sua attività, tuttavia il rapporto trasparente con il cliente impone la nominatività dei risparmi. I depositanti hanno il diritto di conoscere i processi di funzionamento dell'istituzione finanziaria e le sue decisioni di impiego e di investimento. Sarà cura dell'intermediario eticamente orientato mettere a disposizione gli opportuni canali informativi per garantire la trasparenza sulla sua attività.

- **Prevede la partecipazione alle scelte importanti dell'impresa non solo da parte dei soci ma anche dei risparmiatori.**

Le forme possono comprendere sia meccanismi diretti di indicazione delle preferenze nella destinazione dei fondi, sia meccanismi democratici di partecipazione alle decisioni. La finanza etica in questo modo si fa promotrice di democrazia economica.

- **Ha come criteri di riferimento per gli impieghi la responsabilità sociale e ambientale.**

Individua i campi di impiego, ed eventualmente alcuni campi preferenziali, introducendo nell'istruttoria economica criteri di riferimento basati sulla promozione dello sviluppo umano e sulla responsabilità sociale ed ambientale. Esclude per principio rapporti finanziari con quelle attività economiche che ostacolano lo sviluppo umano e contribuiscono a violare i diritti fondamentali della persona, come la produzione e il commercio di armi, le produzioni gravemente lesive della salute e dell'ambiente, le attività che si fondano sullo sfruttamento dei minori o sulla repressione delle libertà civili.

- **Richiede un'adesione globale e coerente da parte del gestore che ne orienta tutta l'attività.**

Qualora invece l'attività di finanza etica fosse soltanto parziale, è necessario spiegare, in modo trasparente, le ragioni della limitazione adottata. In ogni caso l'intermediario si dichiara disposto ad essere "monitorato" da istituzioni di garanzia dei risparmiatori<sup>14</sup>.

<sup>14</sup> F. Bicciato, *Finanza etica e impresa sociale*, Il Mulino, Bologna 2000, pp. 48 ss.

La finanza etica è quindi una vera e propria finanza alternativa a quella tradizionale che, pur mantenendone i meccanismi di base (l'intermediazione, la raccolta, il prestito), cerca di riformularne i valori di riferimento: la persona e non il capitale, l'idea e non il patrimonio, l'equa remunerazione dell'investimento e non la speculazione. La finanza etica mira ad introdurre come parametri di riferimento, oltre al rischio e al rendimento, anche il riflesso dell'investimento sull'economia cosiddetta reale, a modificare i comportamenti finanziari in senso più sociale e a finanziare tutte le attività che si muovono in un'ottica di sviluppo umanamente ed ecologicamente sostenibile; tra queste, quindi, sia le attività tradizionali del cosiddetto settore Non-Profit – cooperazione sociale ed internazionale, ecologia, tutela dei diritti umani, attività culturali ed artistiche, ecc.– sia quelle più di frontiera come il commercio equo e solidale<sup>15</sup>, l'agricoltura biologica, le produzioni eco-compatibili, le energie alternative e più in generale tutte quelle attività che producono sul territorio un beneficio sociale e ambientale<sup>16</sup>.

#### 2.4 - Etica ed etichette

Il bisogno diffuso di fare appello all'etica segnala la presenza di una generale insoddisfazione verso il mondo finanziario esistente; d'altra parte, c'è il pericolo di una banalizzazione e strumentalizzazione di tale concetto, il rischio, dunque, che l'etica diventi una mera etichetta applicabile a qualsivoglia prodotto finanziario o, peggio, a istituzioni o rami di istituzioni finanziarie, per mettersi in pace la coscienza e dare di sé un'immagine “buona” e sensibile alle esigenze e ai valori della collettività, ma anche per conquistare nuovi segmenti di mercato.

---

<sup>15</sup> Il commercio equo e solidale (CEES) è una modalità di relazione commerciale tra i produttori del Sud del mondo e i consumatori finali del Nord, alternativa a quella tradizionale. I prodotti del CEES si differenziano da quelli del commercio tradizionale non per la qualità ma per la natura e le caratteristiche del processo produttivo. Più specificatamente hanno diritto al marchio che identifica i beni del CEES quei prodotti alimentari e di artigianato realizzati (almeno in parte) nei Paesi in via di Sviluppo e venduti nei Paesi industrializzati, che possiedono una serie di caratteristiche che qualificano il loro processo di produzione e di scambio. I produttori di CEES devono: pagare un prezzo equo (quindi tale da consentire uno stile di vita dignitoso) ai produttori locali; offrire agli impiegati opportunità di miglioramento; promuovere le pari opportunità di lavoro per tutte le persone; realizzare procedure ambientalmente sostenibili; essere disponibili ad accettare la responsabilità pubblica (quindi investire in beni pubblici locali di rilevante impatto sociale); costruire relazioni commerciali di lungo periodo tra produttori e importatori; fornire condizioni lavorative sane e sicure; procurare assistenza finanziaria e tecnica ai produttori qualora fosse possibile. Ricordiamo che fenomeni come quelli della finanza etica e del CEES aiutano gli individui a comprendere che la globalizzazione ha generato nuovi problemi ma ha anche incrementato la loro capacità di incidere, con le loro scelte di voto, consumo e risparmio, sulle istituzioni e sulle imprese.

<sup>16</sup> R. Milano, in *Finanza etica – capire la finanza*, cit. p. 2. Alla stessa pagina è peraltro enunciato il “Manifesto della finanza etica” in forma abbreviata.

Infatti, il fatto che esista un sempre maggior numero di risparmiatori responsabili interessati ad investire il proprio denaro in modo etico (e per questo anche disposti ad accettare remunerazioni inferiori a quelle ottenibili con altri prodotti), ha destato l'attenzione degli intermediari tradizionali che hanno visto l'opportunità di entrare in un nuovo segmento di mercato, determinando così un miglioramento della propria immagine e un aumento reputazionale presso i risparmiatori. Pertanto, sul mercato si trovano molti prodotti definiti "etici" erogati da istituti tradizionali; al riguardo, molti sono contrari e scettici, sostenendo che queste realtà sono incoerenti in quanto operano seguendo due logiche diametralmente opposte; altri invece pensano che l'intervento di grandi intermediari finanziari in questo campo possa costituire un valido "trampolino di lancio" per lo sviluppo della finanza etica. Da un lato, infatti, ci sono intermediari finanziari affermati, conosciuti a livello nazionale con anni di esperienza finanziaria alle spalle, dall'altro ci sono nuovi organismi nati da pochi anni e con un giro d'affari nemmeno paragonabile a quello del sistema finanziario tradizionale, che si sono costituiti sulla base di valori sociali e umanitari e che cercano di diffondere la "vera" finanza etica.

Il problema della banalizzazione del concetto di etica, comunque, è che non è ben chiaro alla maggioranza delle persone e degli esperti finanziari cosa si intende veramente per "etica": solitamente, infatti, tale disposizione viene associata a "fare del bene", della beneficenza dunque, quando in realtà dovrebbe essere vissuta come un *comportamento e una volontà a modificare situazioni economiche esistenti che per varie ragioni risultano non soddisfacenti e discutibili*. Inoltre, quando si parla di etica ognuno tende a considerare giusto, e quindi spesso etico, ciò che egli pensa e fa, e a condannare come non etico ciò che fanno gli altri; l'etica diviene quindi un fatto soggettivo e relativo, quando invece dovrebbe essere qualcosa di assolutamente oggettivo.

Paradossalmente, non dovrebbe esserci tutto ciò: il comportamento etico dovrebbe essere più vissuto che conclamato, come invece si fa oggi e col risultato che tutti cercano di dimostrare che sono etici<sup>17</sup>.

È pertanto necessario che, unitamente allo sviluppo della finanza etica, si diffonda la volontà di analizzare criticamente ciò che viene affermato solo in teoria come "etico" e che nasconde quindi un "inquinamento culturale", e ciò che invece viene proposto concretamente sul mercato come tale.

---

<sup>17</sup> Peraltro, bisogna considerare il rischio che, non esistendo nessuna norma nell'ordinamento giuridico italiano, ma anche in altri, riguardo all'uso della parola "etica" coniugato a prodotti finanziari, chiunque può utilizzare questo termine senza restrizioni di sorta.



A proposito della poc'anzi menzionata soggettività nel considerare ciò che è “etico” da parte delle persone, può essere interessante analizzarne alcune interpretazioni, che si verificano a seconda degli ambiti di applicazione.

Una concezione molto diffusa, ad esempio, è che l’eticità consista e si esaurisca nel rispetto delle leggi: tutte le attività consentite dalla legge sarebbero quindi considerate automaticamente etiche.

È ovvio che non è un criterio sufficiente, perché spesso la legge è possibile rispettarla ma aggirandola nella sostanza; inoltre, spesso la legge non regola questioni eticamente rilevanti, e anzi non è infrequente trovare attività perfettamente legali ma eticamente riprovevoli.

Un'altra concezione, anche questa un po' restrittiva, ha chi ritiene che etico sia il rispetto, oltre che delle leggi, delle regole cosiddette “deontologiche” che governano l’esercizio di una professione. La deontologia è l’insieme delle regole comportamentali (il cosiddetto “codice etico”) che governano determinate categorie professionali (medici, psicologi, avvocati...); talune attività o professioni, infatti, a causa delle loro peculiari caratteristiche sociali, devono rispettare un determinato codice comportamentale, il cui scopo è impedire di ledere la dignità o la salute di chi sia oggetto del loro operato. Ma ciò vale anche per le attività finanziarie: esempi concreti sono i codici etici emanati dagli istituti bancari.

Come sviluppo di questa linea di pensiero, c’è la posizione di coloro che ritengono che l’etica e la solidarietà vadano prese in considerazione nella gestione aziendale in quanto capaci di garantire migliori risultati economici nel medio-lungo periodo. Ciò è giustificabile grazie ai seguenti risultati: il miglioramento reputazionale e quindi dell’immagine presso l’opinione pubblica, una maggiore motivazione a lavorare e uno spirito propositivo e consultivo derivante dagli stessi lavoratori dell’impresa, una minor possibilità di realizzare operazioni remunerative a breve termine ma che, come la speculazione ha da sempre insegnato, sono potenzialmente rischiose. In questi termini, dunque, l’etica è concepita come meccanismo volto a salvaguardare meglio l’equilibrio aziendale di medio-lungo periodo. Ma anche questo approccio è ancora insufficiente per definire in cosa consiste l’etica aziendale<sup>18</sup>.

Quindi, è certamente giusto rispettare le leggi, i codici deontologici, e dare spazio all’etica

---

<sup>18</sup> Volendo fare un semplice esempio che chiarisca perfettamente la questione, un imprenditore può dirigere un’azienda i cui dipendenti sono tutelati e non soggetti ad alcuna discriminazione, i cui processi industriali sono a regola dal punto di vista della sicurezza e dell’ambiente, a cui le banche danno credito perché ripongono fiducia in essa, in regola col fisco, che sponsorizza inoltre attività socialmente utili; ma se l’attività imprenditoriale consiste nel produrre mine anti-uomo, come dire che questa è un’azienda etica?

in quanto ritenuta compatibile con gli obiettivi economici di lungo periodo aziendali; ma l'etica è anche altro. È chiedersi quali conseguenze hanno le attività considerate sulle persone, sul bene comune, sull'ambiente. È considerare, oltre che la validità economica e finanziaria, il valore etico e sociale delle singole iniziative economiche che si vogliono intraprendere o finanziare.

Essenziale quindi è anche analizzare il circuito del denaro alla base della raccolta e degli impieghi: per quanto riguarda la raccolta, i criteri etici e sociali mirano a impedire l'afflusso di capitali di dubbia provenienza, mentre per quanto riguarda gli impieghi, essi portano ad escludere gli investimenti in attività considerate negative ovvero ad indirizzarli verso soggetti ed iniziative ritenute meritevoli<sup>19</sup>. Raccolta e impieghi possono interagire tra loro con quattro possibilità:

	<b>Raccolta</b>	<b>Impieghi</b>	<b>Remunerazione</b>
<b>A</b>	Denaro sporco	Impiego sporco	Denaro sporco
<b>B</b>	Denaro sporco	Impiego pulito	Denaro pulito
<b>C</b>	Denaro pulito	Impiego sporco	Denaro sporco
<b>D</b>	Denaro pulito	Impiego pulito	Denaro pulito

Gli aggettivi “pulito” e “sporco” qualificano il denaro derivante, rispettivamente, da attività conformi o non conformi a criteri etici e sociali; la “remunerazione” indica invece il denaro generato dagli impieghi, e anch'esso può essere “pulito” o “sporco” a seconda che sia tale l'attività finanziata che lo ha prodotto.

L'unica soluzione accettabile eticamente parlando è la D, in quanto l'intero circuito del denaro è virtuoso. L'ipotesi A sembrerebbe quella più condannabile. La B sembra soddisfacente per il suo carattere di riciclaggio e rigenerazione, ma va considerato che il rendimento dell'impiego “buono” serve a remunerare, almeno in parte e indirettamente, il finanziamento, dando luogo al paradosso per cui un'attività “pulita” serve gli interessi di un denaro “sporco”. Il paradosso diventa più grave quando, nel caso C, assume due direzioni: non soltanto ciò che è pulito finanzia ciò che è sporco, ma addirittura ne viene ripagato con i relativi (sporchi) profitti.

Questo semplice ragionamento serve a dimostrare che nel circuito del denaro gli interessi etici in gioco sono di due tipi. Si è portati a pensare che l'unico soggetto meritevole di tutela

---

<sup>19</sup> Si tratta dei criteri di esclusione e inclusione che analizzeremo nel prosieguo della trattazione.

nei suoi interessi etici sia il finanziatore, colui che risparmia e che, cedendo ad altri il proprio denaro, non vuole che questo divenga “denaro sporco” a causa di un suo eventuale riprovevole utilizzo.

Ma sono meritevoli di tutela anche gli interessi etici di chi viene finanziato, il quale può spesso venire inconsapevolmente a trovarsi nella situazione analoga: retribuire, col pagamento degli interessi, un depositante “sporco”. Il soggetto finanziato, infatti, non sa che il prestito che gli è stato erogato potrebbe derivare, ad esempio, dal riciclaggio di denaro proveniente dalla criminalità organizzata.

Dunque, come esiste un interesse etico dei creditori a selezionare i soggetti da finanziare, esiste un interesse etico anche dei finanziati a selezionare i creditori che essi vanno a remunerare.

È evidente, allora, il ruolo determinante che assume l’intermediario finanziario in questa dinamica reciproca, poiché gli interessi del soggetto finanziato vanno a remunerare sia il soggetto finanziatore che l’intermediario, e ovviamente anche quest’ultimo potrebbe essere “sporco”.

In Italia esiste però anche un’altra concezione di etica, in questo caso associata alla finanza: esisterebbe una diffusa opinione secondo cui la finanza etica si esaurirebbe nelle iniziative che servono a finanziare e sviluppare il terzo settore, quel complesso di istituzioni di natura privata che producono beni e servizi a destinazione collettiva<sup>20</sup> (associazioni di volontariato e di promozione sociale, cooperative sociali, ONG<sup>21</sup>, ONLUS<sup>22</sup>...) il cui sviluppo è frenato dalla carenza di fondi.

---

<sup>20</sup> Si tratta di istituzioni che, all’interno del sistema economico, si collocano tra lo Stato e il mercato, ma non sono riconducibili né all’uno né all’altro, proprio per la loro caratteristica di essere soggetti privati ma volti a soddisfare esigenze pubbliche.

<sup>21</sup> Le Organizzazioni Non Governative – ONG – in Italia sono organizzazioni indipendenti dai governi e dalle loro politiche e, generalmente, si tratta di organizzazioni Non-Profit (senza fini di lucro). Le ONG esistono per una miriade di scopi, solitamente per portare avanti le istanze politico-sociali dei propri membri, spesso trascurate dai governi. Alcuni esempi sono: il miglioramento dell’ambiente, l’incoraggiamento dell’osservazione dei diritti umani, l’incremento del benessere per le fasce di popolazione meno benestanti, ecc. Tipicamente non sono affiliate formalmente ad alcun partito politico o punto di vista che non siano i diritti umani, la pace, l’ecologia o la tolleranza.

<sup>22</sup> L’acronimo “ONLUS” sta per Organizzazione Non Lucrativa di Utilità Sociale. Si indica una categoria tributaria alla quale, secondo il d.lgs.1997, n. 460, appartengono determinati enti di carattere privato, anche privi di personalità giuridica, i cui statuti o atti costitutivi rispondono i requisiti elencati nello stesso articolo. L’appartenenza a tale categoria attribuisce la possibilità di godere di agevolazioni fiscali. I soggetti che possono assumere la qualifica di ONLUS sono le associazioni (riconosciute e non), i comitati, le fondazioni, le società cooperative e gli altri enti privati, con o senza personalità giuridica. Alcune categorie assumono automaticamente la qualifica di ONLUS: si tratta delle organizzazioni di volontariato, delle ONG, delle cooperative sociali.

Ma rilegando la dimensione etica al terzo settore, equivale a concludere che sono da evitare tutte le imprese che operano “normalmente” sul mercato. Verrebbe meno, quindi, la possibilità di promuovere un sano processo che spinga il sistema economico nel suo complesso verso un livello, almeno accettabile, di responsabilità etica e sociale.

Sempre stando in tema di terzo settore, è vero che tanti prodotti finanziari vengono definiti “etici” in quanto parte degli interessi maturati è devoluta appunto ad organizzazioni del terzo settore; ma questa è una semplice forma avanzata di beneficenza, che garantisce a quelle organizzazioni donazioni sistematiche<sup>23</sup>. Infatti per tali prodotti, può benissimo non trovare luogo l’applicazione di criteri che li differenziano da quelli normali esistenti sul mercato; in altre parole, non sono prodotti etici semplicemente in quanto aiutano in parte a contribuire a fini sociali<sup>24</sup>.

In conclusione, l’analisi svolta vuole raccomandare di valutare correttamente quando un prodotto finanziario o un’impresa utilizzano criteri etici; certamente vanno apprezzati gli aspetti positivi del rispetto delle leggi, dei codici deontologici, dell’utilizzare l’etica per salvaguardare gli equilibri aziendali a medio-lungo termine e infine del fare beneficenza, ma sono tutti aspetti non sufficienti per definire integralmente la finanza etica, e che non permettono di risolvere le distorsioni economiche e finanziarie a cui la finanza tradizionale ha condotto negli ultimi decenni<sup>25</sup>.

---

<sup>23</sup> Si tratta, in sostanza, di prodotti erogati da banche e operatori che si possono definire semplicemente “attenti al profilo etico”, nel senso che una volta prodotto un lucro, poi ne destinano una parte ad attività sociali; ma le organizzazioni “etiche” come Banca Etica, sono attente al profilo etico anche mentre “fanno i banchieri” o comunque mentre svolgono la loro attività, e non solo ex post nel momento in cui si tratta di devolvere del denaro ad associazioni o per progetti sociali. È questa la differenza fondamentale che va compresa tra i soggetti veramente etici e quelli solamente attenti al profilo etico.

<sup>24</sup> Ci si potrebbe, di fatto, trovare nel caso C della tabella vista qualche pagina fa, dove un soggetto interessato ad un uso etico del proprio denaro (che definiamo quindi “pulito”) lo versa in un circuito che magari non ha nulla di etico e ne porta a un suo “impiego sporco”; la relativa “sporca remunerazione” poi va a beneficio sia dello “sporco finanziatore” che della istituzione di terzo settore

<sup>25</sup> G. Stiz, Guida alla finanza etica – Come investire i propri risparmi in modo responsabile, EMI, Bologna 1999, pp. 116 ss.

### *Capitolo 3*

## STRUMENTI FINANZIARI DELLA FINANZA ETICA

La finanza etica si esprime con diversi strumenti finanziari, e allo stesso tempo cerca di impostare teorie atte a coniugare sempre più l'attività economico/finanziaria con i diritti di ogni persona.

Dapprima si analizzeranno i fondi d'investimento etici, poiché sono stati in assoluto i primi strumenti etici nati nella storia mondiale, in particolare negli Stati Uniti.

Successivamente verranno studiate le banche etiche e in particolare la Banca Popolare Etica italiana, la nostra massima espressione di finanza etica.

Infine, stando in ambito prettamente italiano, non si possono escludere dalla trattazione le Mutue Autogestione (Mag), di cui verrà analizzata la realtà di Reggio Emilia chiamata Mag6, perché è con questi importanti istituti finanziari che si è diffusa la finanza etica in Italia, e proprio da essi è derivata, come vedremo, Banca Etica.

### 3.1 - Fondi d'Investimento Etici

L'investimento etico consiste nella selezione e nella gestione degli investimenti (azioni, obbligazioni, prestiti) condizionata da criteri etici e di natura sociale. L'investitore etico non è interessato soltanto al rendimento come gli investitori tradizionali, ma vuole anche essere consapevole delle caratteristiche del processo produttivo adottato dall'impresa in cui ha investito.

L'azione dei fondi etici può essere attiva o passiva: nel primo caso, gli investimenti vengono effettuati perché appaiono eticamente meritevoli; nel secondo caso, si escludono certi investimenti per ragioni legate alla natura dell'impresa stessa o al suo comportamento. Un approccio positivo è chiaramente più restrittivo e difficile da attuare, così nella realtà vengono solitamente usati criteri misti<sup>1</sup>.

Secondo l'approccio positivo, gli investimenti vengono scelti facendo riferimento ai seguenti criteri:

- protezione dell'ambiente e riciclo dei rifiuti;

---

<sup>1</sup> In particolare, storicamente sono nati per primi i criteri negativi, e solo successivamente sono stati introdotti anche quelli positivi.

- cooperazione e sviluppo internazionale;
- assistenza sanitaria e agli anziani;
- compatibilità sociale e tutela della dignità del lavoro;
- compatibilità ambientale degli investimenti dell'impresa;
- salute e sicurezza;
- educazione e formazione professionale;
- attenzione alla qualità dei prodotti.

Con riferimento ai criteri negativi, si evitano investimenti:

- in Paesi in cui non sono rispettati i diritti civili;
- nelle industrie di armamenti, tabacco, alcolici, pornografia, pellicceria, sfruttamento dell'energia nucleare, gioco d'azzardo, produzioni che mettono a rischio la barriera di ozono e le foreste tropicali;
- in industrie che fanno uso di cavie animali (cosmetica e farmaceutica).

Mediante i fondi etici di investimento gli individui possono incidere significativamente sulla condotta delle imprese, determinando una riduzione della domanda per azioni delle aziende comprese nella "lista nera" (*black list*) dei produttori che violano i criteri etici definiti. La recente evoluzione del rapporto tra economia reale ed economia finanziaria, con la nuova ondata di fusioni e acquisizioni realizzate attraverso scambio di azioni, la sempre maggiore importanza della creazione di valore per gli azionisti nella valutazione della qualità delle imprese da parte della comunità finanziaria e l'adozione diffusa delle "stock option"<sup>2</sup> come incentivo per i dirigenti hanno aumentato significativamente i costi di una potenziale penalità inflitta da un fondo etico a una azienda "non etica" tramite un calo della domanda di azioni.

Da parte sua, ovviamente, la finanza etica deve essere in grado di ridurre il più possibile le asimmetrie informative cui sono soggetti i risparmiatori, perché questi possano scegliere l'intermediario finanziario più coerente con i propri valori; ma come già accennato, la trasparenza di ogni operato è una delle caratteristiche per eccellenza della finanza etica<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Le stock option costituiscono un meccanismo di incentivazione manageriale; si tratta di opzioni call europee o americane conferite gratuitamente ai dipendenti (solitamente i manager appunto) che danno il diritto di acquistare azioni di una società ad un determinato prezzo d'esercizio (*strike price*). Le stock option esistono nel caso di società per azioni quotate. Le stock option costituiscono la parte variabile (solitamente prevalente) delle retribuzioni dei manager e dei dirigenti.

<sup>3</sup> L. Becchetti e L. Paganetto, *Finanza etica. Commercio equo-solidale. La rivoluzione silenziosa della responsabilità sociale*, Donzelli Editore, Roma 2003, pp. 156 ss.

Il primo fondo comune etico, anche se lo stesso non si qualificava come tale, è considerato il *Pioneer Fund*<sup>4</sup>. Nei primi anni del XX secolo in Usa si aprì un dibattito sul rapporto tra finanza e religione (protestante) e tra profitto e morale. Molte istituzioni religiose consideravano immorale investire i propri risparmi in attività non costruttive e disdicevoli, quali banche e società finanziarie che investivano in società fabbricanti o commercializzanti alcool, tabacco, gioco d'azzardo e pornografia. Da tale presa di posizione, quindi, nacque nel 1928, con lo strumento dei fondi comuni ormai maturo e diffuso (specie tra i piccoli e medi risparmiatori) il *Pioneer Fund*. Il fondo quindi gestiva gli investimenti finanziari di istituzioni religiose statunitensi ed evitava di acquisire titoli emessi da imprese operanti nei suddetti settori. I criteri d'investimento utilizzati dal fondo erano esclusivamente negativi.

Passata poi la seconda guerra mondiale, tra gli anni '60 e '70 del secolo scorso, numerose comunità religiose ed università americane (quindi stavolta anche laici) si rifiutarono di investire in titoli di aziende coinvolte nella guerra del Vietnam e iniziò così l'interesse per la destinazione finale del denaro e non solo per una demonizzazione del sistema finanziario, considerato estraneo a qualsiasi rigore morale. In quegli anni, quindi, il nascente fronte pacifista diede maggiore spazio alla finanza etica e prese vita l'idea di provare a migliorare il sistema finanziario; ai criteri negativi si aggiunsero quelli positivi, che consentivano di selezionare imprese che orientassero la loro produzione verso beni e servizi socialmente utili. Nel 1971 nacque il primo fondo etico dell'era moderna, il *Pax World Fund*, che escludeva dal cosiddetto "universo investibile" le società collegate al settore degli armamenti.

In Gran Bretagna, piazza finanziaria di prim'ordine, la diffusione della finanza etica ebbe inizio negli anni '80 con lo *Stewardship Unit Trust*, fondato nel 1984. In quegli anni, intanto, un altro grande tema stava diventando particolarmente sentito dagli investitori eticamente orientati ed era quello dei diritti umani, con specifico riferimento al regime di apartheid allora vigente in Sudafrica. I fondi etici, di conseguenza, tendevano ad escludere dai loro investimenti le società quotate che facevano affari in Sudafrica e non mettevano in discussione l'apartheid<sup>5</sup>. Molto importante è ricordare anche la nascita a Londra in quegli anni della EIRIS, società di servizi per gli investimenti etici, espressione di alcune Chiese e istituzioni Non-Profit. In EIRIS attualmente lavorano diversi ricercatori che studiano i dati forniti dalle imprese; ha più di 80 clienti istituzionali (società di gestione, ONG, fondi pensione, enti religiosi) sparsi in tutto il mondo.

---

<sup>4</sup> Il *Pioneer Fund* venne fondato a Boston nel 1928 con l'obiettivo di proporre ai privati e ai fondi di investimento religiosi dei prodotti finanziari che escludessero l'industria delle armi, dell'alcool, del gioco d'azzardo e del tabacco.

<sup>5</sup> Ricordiamo che l'apartheid venne di fatto abolito con la liberazione dal carcere nel 1990 del leader politico anti-apartheid Nelson Mandela.

Una domanda tipica che l'investitore si pone di fronte agli strumenti della finanza etica è la seguente: quale sarà il sacrificio in termini di performance che la scelta di un fondo etico comporta?

Al di là dei singoli episodi storici, va considerato il problema dal punto di vista teorico: bisogna ricordare che il "sacrificio" cui il risparmiatore si sottopone scegliendo un fondo etico è quello di limitare le proprie scelte di investimento a un sottoinsieme del portafoglio di mercato. In sostanza, se l'investitore tradizionale cerca generalmente di minimizzare il rischio per un dato livello di rendimenti (o, analogamente, di massimizzare i rendimenti per un dato livello di rischio), l'investitore etico deve aggiungere a questo classico approccio l'ulteriore vincolo che gli impone una quota di investimento pari a zero su quei titoli che violano i propri criteri di eticità.

Il sacrificio è dunque rappresentabile in termini di minore capacità di diversificazione. La riflessione teorica evidenzia però che i vantaggi di potere scegliere tra tanti titoli potenziali sussistono solo fino al punto in cui la presenza di titoli addizionali consente ulteriori possibilità di diversificazione. Tale possibilità e quindi, conseguentemente, il costo di dovere rinunciare a includere alcuni titoli in portafoglio, decresce fino a diventare trascurabile quando è possibile effettuare la scelta di titoli etici all'interno di un portafoglio sufficientemente ampio. Se dunque i criteri di esclusione non sono troppo restrittivi, la diversificazione possibile basta quasi a eliminare questo costo quando il fondo etico seleziona le proprie azioni a livello internazionale. Un criterio generalmente adottato dai fondi etici per assicurare la possibilità di scelta tra un vasto numero di titoli è quello del "best in class", ovvero della selezione di quelle imprese che in ciascun settore sono all'avanguardia nella responsabilità sociale<sup>6</sup>.

### 3.2 - Fondi d'Investimento Etici in Italia

In Italia c'è una cultura meno diffusa della finanza etica rispetto alla situazione dei Paesi anglosassoni; le espressioni etiche sono rappresentate dalla Banca Etica innanzitutto, che opera a livello nazionale, e dalle Mutue Autogestione con un raggio d'azione più ristretto e limitato. In merito alla normativa di riferimento sui fondi di investimento socialmente

---

<sup>6</sup> L. Becchetti e L. Paganetto, *Finanza etica Commercio equo e solidale, Commercio equo-solidale. La rivoluzione silenziosa della responsabilità sociale*, cit. pp. 161 ss.



responsabile, la CONSOB<sup>7</sup> ha introdotto importanti elementi di trasparenza, oggettivamente riscontrabili, sia per verificare l'effettivo grado di eticità del fondo, sia per esercitare un controllo di qualità, pur nella consapevolezza della difficoltà di giungere ad un concetto univoco di investimento socialmente responsabile (o etico), dato il differente significato ad esso attribuibile in relazione ai diversi contesti di appartenenza. Ad oggi, secondo la definizione CONSOB, l'ambito della finanza etica è definito come un *“processo di investimento fondato su criteri di selezione dei titoli che non si pongono, come fine esclusivo, la massimizzazione dei rendimenti (dato un certo grado di rischio), ma anche la salvaguardia di valori universali di equità sociale, protezione dell'ambiente e salute, svolgimento dell'attività economica nel rispetto degli interessi di tutti gli stakeholders e, più in generale, dei cittadini”*<sup>8</sup>.

Nel 2000 è nata, da un'idea di Banca Popolare Etica, l'unica società di gestione del risparmio etica italiana, Etica Sgr<sup>9</sup>, ed il suo scopo è proprio quello di promuovere fondi comuni di investimento etici, e altri prodotti finanziari, che rispettino l'ambiente e i diritti umani.

Vediamo di seguito il funzionamento generale di Etica Sgr, unitamente ai fondi etici che propone, ciascuno con proprie caratteristiche che cercano di andare incontro alle esigenze di tutti i tipi di risparmiatori.

### 3.2.1 - Attività di Etica Sgr

Etica SGR è attiva in quattro aree:

- *Finanza responsabile*: questo è chiaramente un settore naturale che appartiene tanto ad Etica Sgr quanto a Banca Etica, entrambe nate con l'intento di promuovere investimenti in titoli e in imprese selezionate con gli opportuni criteri, che rispondono a valori sociali e ambientali (si tratta degli Investimenti Socialmente Responsabili – ISR).
- *Azionariato attivo*: Etica Sgr si propone di partecipare attivamente, anche delegando altri soggetti, alle assemblee dei soci delle imprese nelle quali investe e ad esercitare i

---

<sup>7</sup> “CONSOB” è l'acronimo di Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

<sup>8</sup> CONSOB, Regolamento Intermediari, Disposizioni attuative dell'art. 117-ter del TUF, introdotto dalla Legge sul Risparmio (n. 262/2005) in materia di finanza etica.

<sup>9</sup> Etica Sgr è l'unica Società di Gestione del Risparmio che propone esclusivamente fondi etici.

diritti di voto collegati ai titoli in portafoglio<sup>10</sup>. Lo scopo principale dell'azionariato attivo è quello di indurre le imprese a riflettere sugli aspetti sociali, ambientali e di governance delle loro attività.

- *Microcredito*: chi sottoscrive i fondi di Etica Sgr devolve un euro su mille a favore di un fondo che fa da garanzia al microcredito<sup>11</sup> in Italia. Il microcredito è il prestito di una ridotta somma di denaro (erogata da intermediari finanziari di diversa natura) a favore di persone con basso profilo socio/economico (escluse quindi dall'accesso alle tradizionali linee di credito) che intendono avviare attività produttive o commerciali.
- *Consulenza agli investimenti socialmente responsabili*: l'attività è rivolta a fondi pensione, fondazioni, assicurazioni ed altri investitori istituzionali (banche, SGR, SIM...) che desiderano investire anche mediante l'utilizzo di criteri sociali e ambientali.

### 3.2.2 - Criteri di selezione di Etica Sgr

Vediamo a questo punto una descrizione sintetica dei criteri di selezione utilizzati da Etica Sgr, sottolineando che la selezione socio-ambientale delle imprese viene fatta sulla base dei dati forniti da EIRIS nominata nel paragrafo 3.1<sup>12</sup>. Vanno distinti i criteri utilizzati per la selezione delle imprese da quelli per la selezione degli Stati:

- a) *Valutazione delle imprese per titoli azionari*: i criteri di esclusione concernono imprese che: 1) producono armi o parti di armamenti; 2) effettuano test sugli animali per la produzione di cosmetici; 3) sono coinvolte nel gioco d'azzardo; 4) modificano geneticamente animali e vegetali per scopi non medici; 5) possiedono o gestiscono centrali nucleari; 6) producono pesticidi; 7) producono tabacco; 8) raccolgono, trasformano, commercializzano legname proveniente da foreste protette; 9) commercializzano pellicce; 10) non rispettano il Codice Internazionale di marketing dei sostituti del latte materno. Dopo l'applicazione dei criteri di esclusione, le imprese che risultano accettabili sono valutate in base a circa 50 indicatori nei seguenti ambiti:
  - 1) ambientale (qualità della gestione ambientale, produzione o utilizzo di energie

---

<sup>10</sup> Per far sentire la propria voce nelle assemblee delle imprese americane, ha aderito a ICCR (Centro Interreligioso per la Responsabilità Sociale), una coalizione di investitori religiosi e laici che annualmente partecipa attivamente alle assemblee di oltre 100 società americane.

<sup>11</sup> Si parlerà più dettagliatamente del microcredito nel paragrafo 3.3.2 dedicato a questo argomento e alla Graamen Bank.

<sup>12</sup> Attualmente Etica SGR è l'unica società italiana a utilizzare i dati della società di consulenza inglese EIRIS.

rinnovabili, impatto ambientale della produzione e dei prodotti...); 2) governance (presenza di amministratori indipendenti in C.d.A., attenzione ai rischi ambientali, sociali, reputazionali, trasparenza nella remunerazione dei manager...); 3) sociale (salute e sicurezza sul luogo di lavoro, rispetto dei diritti dei lavoratori, formazione del personale...). Attualmente, le imprese che hanno superato la selezione in questione e possono entrare nella parte azionaria dei fondi Valori Responsabili sono circa 300.

- b) *Valutazione degli Stati e dei loro titoli*: i criteri di esclusione concernono Stati che applicano la pena di morte e sono coinvolti in gravi violazioni delle libertà politiche e dei diritti civili. Gli indicatori in base a cui si valutano gli Stati sono circa 40 nei seguenti ambiti: 1) ambientale (raggiungimento degli obiettivi di Kyoto, produzione di energia da fonti rinnovabili, gestione dei rifiuti...); 2) sociale (disoccupazione, lavoro minorile, sanità e istruzione, mortalità infantile, Indice di sviluppo umano...); 3) governance (rispetto dei diritti politici, livello di legalità, applicazione della pena di morte, promozione delle pari opportunità...). Attualmente gli Stati promossi e che possono entrare nella parte obbligazionaria dei fondi Valori Responsabili sono 22: Austria, Svezia, Germania, UK, Finlandia, Australia, Norvegia, Danimarca, Slovenia, Olanda, Belgio, Portogallo, Ungheria, Nuova Zelanda, Estonia, Irlanda, Repubblica Slovacca, Islanda, Repubblica Ceca, Canada, Francia, Spagna.

### 3.2.3 - Fondi d'investimento etici di Etica Sgr

Ogni risparmiatore, piccolo o grande che sia, alimenta il circolo della finanza. Attraverso gli investimenti, Etica Sgr mette a disposizione delle imprese i capitali di cui esse hanno bisogno; le imprese non sono tutte uguali: alcune producono beni e servizi utili e, soprattutto, lo fanno in modo attento alle esigenze di tutti i soggetti coinvolti (i lavoratori, i clienti, l'ambiente, e il territorio, i fornitori, ecc.); altre, invece, inquinano, sfruttano il lavoro, violano i diritti, frodano le controparti.

Con i fondi Valori Responsabili, Etica Sgr offre la possibilità di investire i risparmi in titoli di imprese e Stati che si impegnano a rispettare l'ambiente e i diritti umani. Prima di comprare le azioni di un'impresa o un titolo di Stato, Etica Sgr si fa 100 domande.

Vediamo di seguito i 4 fondi attualmente proposti da Etica Sgr:

- 1) *Valori Responsabili Monetario*: è il fondo per chi ha una bassa propensione al rischio e vuole gestire la liquidità in un'ottica di breve periodo (fino ad un anno e mezzo).

Questo fondo investe prevalentemente in titoli di Stato e obbligazioni denominati in euro, ed esclude l'investimento in azioni. Il grado di rischio è basso. I Benchmark del fondo sono: 80% JPMorgan EMU 1-3 anni; 20% JPMorgan Cash Index euro 3 mesi. Il contributo per il microcredito ammonta allo 0,10% dell'importo versato. Non sono applicate commissioni di entrata, di uscita o di performance; la commissione di gestione è dello 0,60% su base annua.

- 2) *Valori Responsabili Obbligazionario Misto*: è il fondo per chi non è propenso a rischiare ma desidera affacciarsi ai mercati azionari temperandone il rischio con una solida base obbligazionaria. L'orizzonte temporale di investimento è di medio periodo compreso tra 3 e 5 anni. Questo fondo investe prevalentemente in titoli di Stato e obbligazioni denominati in euro; investe anche in azioni ma con una quota limitata ad un massimo del 20% degli investimenti. Il grado di rischio è medio. I Benchmark del fondo sono: 65% JPMorgan EMU; 25% JPMorgan Cash Index euro 3 mesi; 10% MSCI DM World Index. Il contributo per il microcredito ammonta allo 0,10% dell'importo versato. Non sono applicate commissioni di entrata, di uscita o di performance; la commissione di gestione è dell'1,20% su base annua.
- 3) *Valori Responsabili Bilanciato*: è il fondo adatto a investitori orientati verso investimenti a maggiore redditività attesa che sono disponibili ad accettare un più elevato livello di rischio. L'orizzonte temporale di investimento è di medio-lungo periodo compreso tra 4 e 6 anni. Questo fondo investe in azioni denominate in euro e/o in valuta estera per un massimo del 70%; i restanti investimenti sono in titoli di Stato e obbligazioni denominati in euro. Il grado di rischio è medio-alto. I Benchmark del fondo sono: 5% JPMorgan EMU; 5% JPMorgan Cash Index euro 3 mesi; 60% MSCI DM World Index in euro. Il contributo per il microcredito ammonta allo 0,10% dell'importo versato. Non sono applicate commissioni di entrata, di uscita o di performance; la commissione di gestione è dell'1,80% su base annua.
- 4) *Valori Responsabili Azionario*: è il fondo adatto a chi punta alla crescita del capitale in un'ottica di lungo periodo, diversificando gli investimenti su mercati azionari di tutto il mondo. L'orizzonte temporale di investimento è di lungo periodo compreso tra 6 e 8 anni. Questo fondo investe in azioni denominate in euro e/o in valuta estera. Il grado di rischio è alto. I Benchmark del fondo sono: 10% JPMorgan Cash Index euro 3 mesi; 90% MSCI DM World Index in euro. Il contributo per il microcredito ammonta allo 0,10% dell'importo versato. Non sono applicate commissioni di entrata, di uscita o di performance; la commissione di gestione è dell'1,85% su base annua.

Nella pagina seguente si riporta una tabella riepilogativa delle caratteristiche principali dei fondi Valori Responsabili<sup>13</sup>.

<b>Fondo</b>	<b>Tipologia di Investimento</b>	<b>Rischio</b>	<b>Orizzonte Temporale</b>
<b>Monetario</b>	100% Titoli di Stato	Basso	1,5 anni
<b>Obbligazionario Misto</b>	Max 20% azioni	Medio	3-5 anni
<b>Bilanciato</b>	Max 70% azioni	Medio/Alto	4-6 anni
<b>Azionario</b>	Fino a 100% azioni	Alto	6-8 anni

Per garantire l'elevato profilo di responsabilità sociale dei fondi e della gestione, Etica Sgr si avvale della collaborazione di un comitato etico indipendente ed autonomo, composto da membri scelti tra personalità di alto profilo morale e di riconosciuta esperienza nel campo della responsabilità sociale. Al comitato spetta una funzione consultiva e propositiva, affinché Etica Sgr si sviluppi nell'ambito di criteri di eticità e di responsabilità sociale. Il comitato etico ha il compito di formulare le proprie opinioni circa l'eticità degli investimenti e di suggerire ulteriori criteri per la valutazione delle imprese, degli organismi sovranazionali e degli Stati.

Etica Sgr è stata la prima società di gestione del risparmio italiana a sperimentare le "Linee guida europee sulla trasparenza" dei fondi socialmente responsabili promosse da EUROSIF (European Social Investment Forum)<sup>14</sup>. Basate sulle migliori pratiche correnti, le linee guida hanno lo scopo di rendere i fondi etici più trasparenti nei confronti dei risparmiatori. L'elaborazione delle linee guida è stata frutto di un processo che ha coinvolto, oltre alle società di gestione, i rappresentanti di associazioni ambientaliste, di tutela dei

<sup>13</sup> È possibile sottoscrivere i fondi Valori Responsabili presso tutte le filiali di Banca Etica e diverse banche convenzionate, tra cui varie banche popolari, casse rurali e banche di credito cooperativo. Sul sito di Etica Sgr è possibile visualizzare l'elenco completo dei collocatori.

<sup>14</sup> Eurosif (acronimo di European Sustainable and Responsible Investment Forum) è un network multistakeholder europeo costituito nel 2001 allo scopo di promuovere e sviluppare l'investimento socialmente responsabile. Si tratta di un'iniziativa nata dai forum nazionali di Francia, Germania, Italia, Paesi Bassi e Regno Unito. Un recente rapporto di Eurosif rivela che nonostante la crisi economica le risorse investite in Europa con criteri socialmente responsabili sono quasi raddoppiate in due anni, tra fine 2007 e fine 2009.

consumatori, di sindacati, di agenzie di consulenza e di ricerca e di Università di alcuni Paesi europei<sup>15</sup>.

### 3.3 - Banche etiche

Prima di introdurre la nostra Banca Etica, è opportuno fare una breve rassegna storica in merito alla creazione e allo sviluppo generale delle banche etiche, così come è stato fatto per i fondi d'investimento etici, ed anche in merito agli organismi nati dall'unione di alcune banche etiche, tra cui Banca Popolare Etica.

#### *3.3.1 - Banche etiche in Europa*

Le banche etiche sono oggi in Europa e nel mondo una realtà numerosa. Questi istituti bancari “alternativi” sono nati tutti negli ultimi 40 anni, ma, come è stato già accennato nel paragrafo sulla storia della finanza etica, è possibile affermare che l'idea dell'etica associata al modo di fare banca ha cominciato a diffondersi già nel XV secolo con la creazione dei Monti di Pietà ad opera dei Francescani. Successivamente, nel XVIII secolo sono nate le Casse di Risparmio e nel XIX secolo le Banche Popolari e le Casse Rurali. Lo spirito di questi istituti ha portato alla nascita di banche che hanno iniziato in Europa e nel mondo a finanziare attività non bancabili dalla finanza tradizionale, e grazie a questo si sono raggiunte progettualità ma soprattutto persone nuove, portando molte di queste ad avviare piccole attività commerciali che sono stata la loro àncora di salvezza per uscire dalla povertà estrema.

La prima banca etica è stata fondata in Germania nel 1974 ed è la GLS-Bank (letteralmente “comunità per prestare e donare”). Il suo scopo era permettere a tutti la realizzazione di progetti di coesione sociale mettendo insieme molti piccoli contributi. Da allora si sono costituite molte altre banche etiche: Oekobank in Germania, che si è sviluppata sull'onda di movimenti pacifisti ed ecologisti; Alternative Bank Suisse in Svizzera, fondata sui principi di partecipazione e trasparenza; Triodos Bank in Olanda, che opera nei settori

---

<sup>15</sup> Tutte le informazioni illustrate in merito ad Etica Sgr sono tratte dal sito [www.eticasgr.it](http://www.eticasgr.it).

dell'economia sociale, dell'ambiente, del Non-Profit, dell'arte, della cooperazione internazionale e del commercio equo e solidale.

Queste banche, insieme anche alla Banca Popolare etica, hanno creato organizzazioni importanti come Febea (Federazione banche etiche ed alternative) che ha dato a sua volta origine alla società di servizio Sefea (Società europea della finanza etica e alternativa). Queste due organizzazioni verranno analizzate più dettagliatamente quando si parlerà del Sistema Banca Etica; per adesso basta ricordare che Febea è nata nel 2001 grazie a Banca Etica ed altre 5 istituzioni finanziarie, col fine di promuovere e sviluppare in Europa la finanza etica ed alternativa, e l'anno seguente Banca Etica ed altre 9 istituzioni finanziarie europee, tutti soci di Febea, hanno fondato Sefea, nata come strumento operativo in grado di sostenere, finanziariamente e non, i propri soci, creando quelle sinergie che solo una rete può generare.

A livello internazionale, invece, è stato costituito nel 2009 l'organismo GABV (the Global Alliance for Banking on Values): è una rete di banche alternative (tra cui Banca Etica) che valorizzano lo sviluppo umano, la coesione sociale e la protezione dell'ambiente, e che insieme mirano quindi a influenzare in modo più positivo il sistema finanziario tradizionale. Le attività includono il sostegno alla espansione dei prodotti finanziari e dei servizi sostenibili, collaborando con importanti organizzazioni accuratamente selezionate.

### 3.3.2 - *La Graamen Bank e il microcredito*

Spostandoci dall'ambito europeo, è fondamentale menzionare che nel mondo l'esperienza più importante considerata la madre di tutte le banche etiche è la Grameen Bank in Bangladesh, un istituto di credito fondato nel 1976 in Bangladesh (uno dei Paesi più poveri al mondo) da un professore universitario, Muhammad Yunus.

L'idea di fondo che ne ha ispirato la nascita e lo sviluppo è che per risolvere il problema della povertà bisogna puntare sul concedere giuste opportunità alle persone, facendo leva sulle loro capacità esistenti; in altre parole, non serve fare elemosina ai non abbienti, ma ciò che veramente conta è metterli nella condizione di potere cambiare la loro vita grazie a un finanziamento, seppur limitato. Il credito, per Yunus, è uno dei diritti fondamentali in quanto permette a ciascuno di realizzare, con la piena dignità, il proprio progetto di vita<sup>16</sup>. Questa

---

<sup>16</sup> Dice Yunus: "Sono profondamente convinto che fare l'elemosina ai poveri non sia un gesto risolutivo; significa soltanto ignorare i loro problemi e farli volutamente incancrenire. Un povero in buona salute non vuole né ha bisogno di elemosina. Dargli un sussidio significa aumentare la sua miseria, uccidendone lo spirito di iniziativa e togliendogli il rispetto di sé stesso... L'esperienza ci ha dimostrato che, con l'aiuto di un capitale

banca concede credito ai soggetti ritenuti “non bancabili” dalle banche tradizionali, ovvero i poveri delle aree rurali e in particolar modo le donne, considerate le vere imprenditrici e che costituiscono oltre il 90% dei clienti della Grameen Bank. Così facendo, peraltro, la banca rovescia un consolidato pregiudizio sessista, scelta non facile in un Paese musulmano tradizionalista.

Con la Graamen Bank, inoltre, è stata capovolta l’impostazione tradizionale delle banche, secondo cui sono i potenziali clienti che devono recarsi presso l’ufficio cittadino per fare richiesta di credito; ma nel caso della Graamen Bank, è la banca ad andare dai clienti, sono i suoi funzionari a recarsi nei villaggi. Ciò consente un rapporto da pari con i clienti, elemento importante per fare crescere la loro autostima ed eliminare quel senso di inferiorità derivante dalla condizione emarginata in cui si trovano.

Su questa base, si inserisce l’elemento centrale della metodologia di questa banca: il credito per gruppi. Il prestito<sup>17</sup>, cioè, non viene concesso a singoli individui, ma a gruppi di persone simili per condizioni socio-economiche ed appartenenti a diverse famiglie; il denaro viene distribuito a rotazione, iniziando dal membro più bisognoso, e appena questo ha restituito il prestito si può passare al secondo, e così via<sup>18</sup>.

Va messo in evidenza che i tassi di interesse praticati sono più alti di quelli delle banche commerciali, per coprire i più alti costi e garantire la sostenibilità economica della banca; ciò a dimostrazione del fatto che il tasso di interesse, ovviamente se contenuto entro limiti accettabili, non è l’elemento discriminante rispetto alla possibilità dei poveri di accedere al mercato del credito. Ma nonostante questo, i risultati raggiunti dalla banca sono notevolissimi: attualmente ci sono più di 2.100 filiali in 70.000 villaggi con un totale di oltre 17.000 dipendenti; l’ammontare dei clienti finanziati è di oltre 6 milioni e il tasso di rimborso è addirittura del 98%.

Dalla costola della Grameen Bank sono nate decine di altre banche etiche nei Paesi del Terzo e del Quarto mondo e diverse ONG internazionali hanno adottato programmi di

---

finanziario anche limitato, i poveri sono capaci di produrre profondi cambiamenti nella loro vita. Ad alcuni servivano solo venti dollari, ad altri cento o cinquecento... ma di tutti i partecipanti ai programmi Graamen nessuno ha avuto bisogno di una formazione speciale. O quella formazione l’avevano già ricevuta come parte del bagaglio di competenze diverse, o l’avevano già acquisita nel loro campo di attività. Tutto quello che mancava loro era il capitale.” Da *Il banchiere dei poveri* scritto da Yunus.

<sup>17</sup> I prestiti che fa la Graamen Bank sono di piccolissima entità se confrontati con quelli delle banche tradizionali, ma sono sufficienti perché quelle persone possano avviare piccole attività di sussistenza alle proprie famiglie. D’altronde bisogna considerare che in quei Paesi lo stile di vita è molto diverso da quello cui noi siamo abituati, di gran lunga più modesto, per cui i prestiti erogati sono comunque proporzionati alle esigenze di quelle realtà di vita.

<sup>18</sup> G. Stiz, *Guida alla finanza etica – Come investire i propri risparmi in modo responsabile*, cit. pp. 110 ss.



microfinanza/microcredito, al fine di integrare progetti d'intervento a sostegno dell'economia locale dei Paesi in via di Sviluppo.

Con questa banca si è diffusa, quindi, l'idea del microcredito<sup>19</sup>, uno strumento di sviluppo economico che permette alle persone in situazione di povertà ed emarginazione di aver accesso a servizi finanziari. La difficoltà di accedere al prestito bancario, a causa dell'inadeguatezza o assenza di garanzie reali e delle dimensioni delle microattività, ritenute troppo ridotte dalle banche tradizionali, non consente alle microimprese di svilupparsi o di liberarsi dai forti vincoli dell'usura. I programmi di microcredito propongono alternative soluzioni per queste microattività economiche (agricoltura, allevamento, produzione e commercio/servizi), pianificando l'erogazione di piccoli prestiti a microimprenditori o gruppi di questi che hanno forte necessità di risorse finanziarie, per avviare o sviluppare progetti di auto-impiego. Avendo come target di riferimento i poveri, i programmi di microcredito molto spesso prevedono, oltre a servizi di carattere finanziario, anche una combinazione di servizi di supporto alla microimpresa<sup>20</sup>; in modo più appropriato, questi programmi assumono la denominazione di progetti di "microfinanza"; bisogna fare attenzione, però, a non confondere il termine "microcredito" con quello di "microfinanza", il quale ha un'accezione più ampia e include non solo i prestiti bancari, ma tutto l'insieme degli strumenti pensati per andare incontro alle esigenze delle popolazioni dei Paesi in via di Sviluppo e, più in generale, dei poveri e degli emarginati. Tali strumenti includono i depositi bancari, meccanismi di assicurazione e servizi di liquidità sempre nella finalità di favorire l'inclusione sociale dei clienti dell'intermediario creditizio.

La microfinanza ha contribuito a migliorare le condizioni di vita di molte persone, in particolare le donne, essendo che una peculiarità significativa della microfinanza è proprio la prevalenza di clienti donne tra i destinatari dei prestiti. Queste, soprattutto nei Paesi in via di Sviluppo, sono ancora oggi in molti casi estromesse dalla vita pubblica, non hanno quasi mai la possibilità di esprimere la propria opinione in pubblico o di ricoprire incarichi pubblici, in

---

<sup>19</sup> Il potenziale contributo del microcredito alla lotta alla povertà è ora riconosciuto anche dalle grandi istituzioni mondiali deputate a sostenere lo sviluppo: Banca Mondiale, Fondo Monetario Internazionale, Nazioni Unite. La sempre maggiore attenzione al microcredito ha portato all'organizzazione del primo Microcredit Summit tenutosi a Washington tra nel febbraio 1997, con la partecipazione di rappresentanti di ONG, intermediari finanziari e imprese impegnate nel sociale, gruppi di base del Nord e del Sud del mondo, agenzie delle Nazioni Unite, Governi nazionali, istituzioni internazionali. In questa sede è stato ufficialmente lanciato l'obiettivo di organizzare un "movimento" mondiale di operatori per raggiungere 100 milioni di famiglie, specialmente le donne di queste famiglie, tra le più povere in assoluto, con la concessione di crediti ed altri servizi finanziari ed aziendali per attività di auto-impiego e auto-sviluppo.

<sup>20</sup> Tra questi servizi citiamo: formazione tecnica e gestionale; creazione di reti commerciali; condizioni per la raccolta di risparmio.

sostanza non sono ancora emancipate. La microfinanza quindi, in particolare proprio il microcredito, ha consentito loro di avviare attività imprenditoriali e, conseguentemente, di raggiungere un certo grado di indipendenza economica e una maggiore autodeterminazione<sup>21</sup>.

In conclusione, è possibile considerare il microcredito lo strumento più importante della microfinanza, proprio perché il credito sta all'origine dello sviluppo economico e rappresenta lo strumento di base necessario per avviare attività imprenditoriali e creazione di nuova ricchezza<sup>22</sup>.

### 3.4 - La Banca Popolare Etica

#### *3.4.1 - Storia di Banca Etica*

La Banca Popolare Etica è operativa dall'8 marzo 1999; è un istituto finanziario ordinario sottoposto alla vigilanza di Banca d'Italia. Partiamo dal principio: perché è nata Banca Etica? Le sue radici affondano verso la fine degli anni '80, quando molte organizzazioni di volontariato e della solidarietà sociale cominciarono a interrogarsi seriamente sull'uso del denaro, della finanza e dell'impresa; si fece chiara l'esigenza di una più ampia concezione dello sviluppo umano e sociale, uno sviluppo ove la produzione della ricchezza e la sua distribuzione si fondassero sui valori della solidarietà civile, piuttosto che sull'imperativo dell'efficienza<sup>23</sup>.

Banca Etica è nata, in particolare, come banca di servizio per il Non-Profit, una banca per il terzo settore quindi, che ha come obiettivo principale quello di gestire il risparmio per orientarlo verso iniziative socioeconomiche che perseguano finalità sociali, operando nel rispetto della dignità umana e della natura.

Come già anticipato, in Italia la moderna finanza etica nasce con le Mag, cooperative finanziarie autogestite che raccolgono il risparmio tra i propri soci per finanziare progetti con elevata utilità sociale, secondo i principi di trasparenza e partecipazione. Ma la

---

<sup>21</sup> Inoltre, le donne, anche per cercare di soddisfare i bisogni dei propri figli, cercano di non sprecare l'occasione ricevuta, per cui tendono a impegnarsi molto, a scegliere progetti poco rischiosi e a non sperperare i soldi del prestito o i ricavi dell'attività. Il loro tasso di rimborso è superiore a quello degli uomini.

<sup>22</sup> L. Becchetti, R. Milano, A. Pisani, in *Finanza Etica: L'esempio microcredito e Grameen Bank*, cit.

<sup>23</sup> La storia, le idee, le esperienze che formano il patrimonio della società civile organizzata dimostrano come il sogno di dare un'anima alla finanza, nato un po' in sordina, sia diventato una realtà. Esiste cioè la possibilità di sviluppare la solidarietà non con atti di beneficenza, ma sul piano finanziario.

ristrutturazione del sistema creditizio italiano avvenuta nei primi anni '90<sup>24</sup> portò le Mag esistenti in Italia a dover affrontare nuovi e pesanti vincoli imposti ai soggetti che esercitavano attività finanziaria. Le nuove legislazioni sulle società finanziarie imposero un capitale sociale minimo pari ad un miliardo di vecchie lire, obbligarono all'iscrizione all'albo dell'Ufficio Italiano Cambi, vietarono allo stesso soggetto di effettuare contemporaneamente raccolta di risparmio ed erogazione di prestiti e delimitarono l'oggetto sociale alla sola attività finanziaria. Ciò ha rappresentato un serio ostacolo per le Mag data la loro scarsa capitalizzazione, e per evitare che l'esperienza finanziario-sociale accumulata in tanti anni andasse dispersa, nacque per alcune Mag l'esigenza di creare una banca, che costituisse una valida opportunità di sviluppo del terzo settore e che a livello nazionale potesse fare ciò che le Mag si erano prodigate a fare, fino a quel momento, nel loro ambito territoriale. D'altra parte, vi era anche un crescente numero di risparmiatori disposti ad investire il proprio denaro in attività positive dal punto di vista sociale ed ambientale, che rispondessero ai loro valori.

L'insieme di questi fattori ha portato nel dicembre del 1994 alla costituzione dell'"Associazione Verso la Banca Etica", con l'obiettivo di definire il progetto per la creazione di una banca alternativa, mentre nell'anno seguente, si costituì la "Cooperativa verso la Banca Etica", per elaborare il progetto imprenditoriale della banca e per raccogliere il capitale sociale necessario. Parteciparono alla fondazione della Cooperativa alcune tra le più significative realtà del terzo settore: cooperative sociali e volontariato organizzato, cooperative finanziarie, organismi di cooperazione con i Paesi in via di Sviluppo, associazioni sindacali, culturali, ricreative, organismi di tutela dell'ambiente e agricoltura biologica. Successivamente aderirono altre importanti associazioni ed anche molte istituzioni pubbliche e religiose<sup>25</sup>.

L'intento iniziale era che Banca Etica divenisse una banca di credito cooperativo, da qui il nome di "Cooperativa verso la Banca Etica"; questo per rimanere una banca piccola senza le complessità e le complicità tipiche delle grandi banche dove ci sono soci di riferimento che, negli anni, avrebbero potuto mirare al potere personale e mandare a monte il significato stesso per cui Banca Etica stava venendo alla luce. Non solo: il capitale necessario per la costituzione di una banca di credito cooperativo ammonta a 2 miliardi di vecchie lire, una

---

<sup>24</sup> La ristrutturazione bancaria è avvenuta col decreto legislativo n. 197 del 1991 e legge 385 (nuovo Testo Unico su banche ed assicurazioni) del 1993.

<sup>25</sup> Tra le cooperative sociali e volontariato organizzato si ricordano: Cgm, Gruppo Abele, Emmaus Italia; tra le cooperative finanziarie: Ctm-Mag (ora Consorzio Etimos), le Mag di Verona, Venezia, Milano, Piemonte, e Janus; tra gli organismi di cooperazione con i Paesi in via di sviluppo: Ctm, Associazione Botteghe Terzo Mondo, Cooperativa Oltremare; tra le associazioni sindacali, culturali, ricreative: Arci, Acli, Agesci, Ust-Cisl Brianza, Fiba-Cisl Brianza, Uisp; tra gli organismi di tutela dell'ambiente e agricoltura biologica: Europe Conservation, Aiab. Tra le associazioni che hanno aderito successivamente: Anpas, Csi, Wwf, Legambiente.

somma tutto sommato non troppo cospicua da raccogliere. Tuttavia, le banche di credito cooperativo operano solo in ambito territoriale, mentre Banca Etica voleva essere costituita come banca nazionale. Si è così deciso di farla divenire una “banca popolare”, che mantiene sempre l’uguaglianza dei soci e la democraticità, garantite dal principio “una testa, un voto”. C’era però ancora una difficoltà: il capitale minimo da raccogliere per la costituzione ammontava a 12 miliardi di lire, a differenza dei 2 necessari nel caso di costituzione di una banca di credito cooperativo. Il Consiglio di Amministrazione varò la nuova strategia, rivedendo il suo business plan elaborato per la raccolta del capitale sociale. Il piano prevedeva una diffusione capillare su tutto il territorio nazionale sì da avere un alto numero di soci. Ma tale realtà si poteva raggiungere solo se i soci più sensibili di ogni provincia costituivano un gruppo che cercava di far conoscere le idee della finanza etica e le future iniziative della nascente Banca Etica. Il lavoro cominciò subito. Furono costituiti i vari Gruppi di Iniziativa Territoriale di varie province<sup>26</sup>, che riuscirono, attraverso manifestazioni più o meno visibili, a raggiungere l’obiettivo che si erano prefissati: la soglia del capitale sociale minimo per l’apertura della Banca Popolare. Anzi, il capitale sociale minimo venne addirittura ampiamente superato, grazie all’apporto di denaro da parte di oltre 12.000 soci (di cui circa 2.000 persone giuridiche, tra cui figuravano le regioni Veneto e Emilia Romagna e diverse province). Bisogna sottolineare, però, che il risultato quantitativo non voleva essere raggiunto a scapito della qualità. Infatti, in linea di massima, tutti i soci hanno condiviso le idealità a cui hanno dato fiducia. Nel 1998 l’assemblea straordinaria votò la nascita della Banca Popolare Etica, mentre il Consiglio di Amministrazione era quello della Cooperativa verso la Banca Etica, con la presenza dei rappresentanti delle Associazioni fondatrici, appartenenti al terzo settore. Qualche mese più tardi, nell’assemblea ordinaria venne nominato il Comitato Etico<sup>27</sup>.

Il nastro dell’ingresso del primo sportello della Banca Etica venne tagliato il 6 marzo 1999, mentre l’8 marzo iniziava ufficialmente l’operatività.

In poco tempo si è dunque passati dall’idea di costituzione della banca alla sua realizzazione, e ciò è stato un ottimo risultato considerando che si è voluto raccogliere il capitale sociale con centinaia di incontri, in centinaia di località e comunità, e non con l’apporto finanziario di poche e ricche persone, come spesso succede per le altre banche, ma solo con il contributo di chi – magari con pochi soldi – credeva nella possibilità di essere attore nella costruzione di un mondo finanziario diverso da quello a cui, fino a quel momento, si era dovuto rassegnare.

---

<sup>26</sup> Il GIT è un organismo volontario di soci organizzati che diffondono i principi della finanza etica e sono occhi e orecchie della Banca, garanti e attenti osservatori delle sue politiche; se ne parlerà al paragrafo 3.4.4

<sup>27</sup> Vedi paragrafo 3.4.3

Già dopo venti mesi di attività la Banca Etica ha chiuso il bilancio in utile, ed era divenuta una realtà viva che interloquiva con la gente e viveva in mezzo alla gente, finanziando attività che non erano assolutamente prese in considerazione dal sistema bancario ordinario<sup>28</sup>.

### 3.4.2 - *Caratteristiche e finalità di Banca Etica*

Il fatto che Banca Etica esista sul mercato, come già detto a proposito della finanza etica in generale, non è merito tanto suo ma è demerito del mercato; se Banca Etica è nata ed è sul mercato è per fare capire che il mercato ha bisogno di riscoprire il volto sensibile ed etico dell'economia e della finanza.

Vogliamo di seguito introdurre le caratteristiche salienti di Banca Etica, che la differenziano in parte o completamente dalle altre banche tradizionali.

Innanzitutto, va sottolineato che i suoi valori (ossia gli orientamenti valoriali e i principi deontologici che guidano le scelte strategiche, le linee politiche e i comportamenti operativi di tutti coloro che, a vario titolo e a livelli diversi, contribuiscono alla sua gestione) derivano dai principi fondanti della finanza etica. Banca Etica fa propri quei principi e li adotta come criteri di orientamento della propria attività.

Banca Popolare Etica, all'art. 5 del proprio Statuto, così esplicita i propri valori di riferimento:

- la finanza eticamente orientata è sensibile alle conseguenze non economiche delle azioni economiche;
- il credito, in tutte le sue forme, è un diritto umano;
- l'efficienza e la sobrietà sono componenti della responsabilità etica;
- il profitto ottenuto dal possesso e scambio di denaro deve essere conseguenza di attività orientate al bene comune e deve essere equamente distribuito tra tutti i soggetti che concorrono alla sua realizzazione;
- la massima trasparenza di tutte le operazioni è un requisito fondante di qualunque attività di finanza etica;
- va favorita la partecipazione alle scelte dell'impresa, non solo da parte dei soci, ma anche dei risparmiatori;
- l'istituzione che accetta i principi della finanza etica, orienta con tali criteri l'intera sua attività.

---

<sup>28</sup> R. Milano, *La finanza e la banca etica*, cit. pp. 99 ss.

Nell'ambito di questi valori di riferimento, Banca Etica opera con la seguente missione:

- essere i pionieri di una nuova idea di banca, intesa come luogo di incontro, dove le persone e la banca manifestano *trasparenza, solidarietà e partecipazione* facendo della banca uno strumento anche culturale per la promozione di un'economia che ritiene fondamentale la valutazione sociale ed ambientale del proprio agire;
- stimolare chi riceve il credito a sviluppare le competenze, le capacità e l'autonomia necessarie ad acquisire la responsabilità economica, sociale ed ambientale;
- garantire il risparmiatore in ordine alla precisione, all'efficienza della gestione e all'uso degli affidamenti, all'attenzione all'uso delle risorse (sobrietà) ed alla ripartizione dei profitti, in modo coerente con le proprie attese;
- agire nel rispetto dell'uomo e dell'ambiente e delle specificità culturali dei contesti territoriali in cui opera Banca Etica, per una migliore qualità della vita, orientando coerentemente le attività della banca stessa;
- permettere l'accesso al credito ai soggetti dell'Economia Sociale: imprese, persone e progetti valutati principalmente per la loro capacità di produrre "valore sociale"<sup>29</sup>.

La *trasparenza* è sicuramente il principio cardine che guida l'operatività di Banca Etica; con le banche tradizionali, invece, il risparmiatore non sa da dove proviene il denaro che gli è stato prestato o che progetti va a finanziare quello che ha depositato. Si ritorna al discorso fatto nel paragrafo 2.4, dove, in modo semplificato, abbiamo visto le quattro ipotetiche situazioni di interazioni tra la raccolta e gli impieghi e il tipo di remunerazione che può derivare<sup>30</sup>. Banca Etica, invece, offre prodotti chiari e trasparenti, e ne rende note tutte le clausole e le condizioni da rispettare; basta visitare il sito della banca per appurare che c'è la massima trasparenza per tutto ciò che concerne l'intera attività di Banca Etica, comprese appunto le descrizioni dettagliate dei prodotti che offre.

Le condizioni, tra l'altro, sono fissate a priori e non sono oggetto di contrattazione. Sono uguali per tutti quindi; se due clienti depositano i propri risparmi presso Banca Etica, saranno soggetti allo stesso tasso di interesse indipendentemente dal fatto che il primo sia, ad esempio, un piccolo risparmiatore e il secondo un ricco imprenditore. Le uniche differenze di tasso sono riscontrabili solo relativamente alla durata del rapporto che si intende instaurare. La motivazione dell'omogeneità dei tassi sta nel fatto che tutti, indipendentemente da quanto

---

<sup>29</sup> Informazioni disponibili sul sito [www.bancaetica.com](http://www.bancaetica.com) alla sezione "Principi".

<sup>30</sup> Non solo; spesso le banche offrono prodotti finanziari complessi e altamente articolati, incomprensibili ai più, e non solo per chi mastica poco di finanza.

denaro apportano, forniscono lo stesso aiuto sociale; non è etico penalizzare con tasso inferiore un risparmiatore solo perché apporta meno di un altro, in quanto non è riuscito ad avere di più. Questa è una caratteristica importante che differenzia Banca Etica dalle altre banche.

Alla trasparenza, Banca Etica concorre anche elaborando un proprio Bilancio Sociale, strumento non molto diffuso in Italia, che permette di misurare i risultati sociali prodotti e di rappresentare “in forma di dati quantitativi e informazioni descrittive, comportamenti e impatti sugli interlocutori, in relazione con l’impresa, allo scopo di valutare e orientare le strategie in ragione del sistema degli obiettivi e dei valori, e di comunicare ai soggetti coinvolti il percorso intrapreso<sup>31</sup>”.

Ma l’uguaglianza dei clienti traspare anche in un’altra caratteristica fondamentale: Banca Etica non fa differenziazioni tra Nord e Sud (dove tra l’altro impiega anche ciò che raccoglie al Nord)<sup>32</sup>. Applica condizioni uniformi in tutta Italia, garantendo dunque un’equa distribuzione delle risorse. Da ciò deriva che Banca Etica, rispetto alle altre banche, è meno competitiva nei territori “ricchi” del Nord, mentre al Sud, invece, garantisce tassi di interesse più vantaggiosi.

Banca Etica dimostra che la realtà dell’uomo è superiore a quella del denaro e lo dimostra con un fatto essenziale: chiede ai clienti che depositano i risparmi l’autodeterminazione del proprio tasso di interesse attivo, logicamente al ribasso, visto che la banca fissa il tasso massimo. Sicuramente ci sono risparmiatori che, dopo aver appreso le condizioni offerte da più banche, troverebbero “tassi di interesse migliori” (quantitativamente parlando) in banche tradizionali; ma se sono risparmiatori non mossi unicamente da obiettivi di arricchimento personale e che, invece, credono in determinati valori e considerano importante instaurare con la propria banca un rapporto di fiducia e, soprattutto, di trasparenza anche in merito all’intero

---

<sup>31</sup> G. Stiz, *Guida alla finanza etica – Come investire i propri risparmi in modo responsabile*, cit. p. 144

<sup>32</sup> La finanza etica, in quanto strumento finanziario finalizzato allo sviluppo umano e sociale, ha sempre dimostrato una grande attenzione alle problematiche che affliggono i Paesi del Sud del mondo e spesso si è interrogata su quali iniziative finanziarie essa può mettere in “campo” per dare risposte concrete alle richieste di aiuto e di collaborazione che giungono da questi Paesi. Questa tensione alla solidarietà Nord/Sud viene tuttora confermata da molti soci e risparmiatori di Banca Etica che la ritengono come prioritaria tra le attività di finanziamento della banca stessa. Elemento fondante di questa attenzione è la convinzione che l’emancipazione dalla miseria e dalla povertà delle popolazioni più povere non può dipendere da programmi di aiuto/sovvenzioni provenienti dai Paesi più ricchi (programmi spesso mal dimensionati, generanti dipendenza e determinati da obiettivi strategico politici), ma deve fondarsi sull’avvio di attività di auto-sviluppo, che sappiano mettere in moto circuiti virtuosi in base ai quali ognuno possa “produrre reddito” e accedere ai beni e ai servizi essenziali. È lo stesso pensiero alla base dello sviluppo del microcredito.

circuito di denaro che governa la banca<sup>33</sup>, allora decideranno di divenire comunque clienti di Banca Etica. È proprio questo lo scopo per cui è nata Banca Etica: andare incontro alle esigenze morali e sociali della collettività, intesa come insieme di persone ciascuna con i propri bisogni e desideri: c'è chi vuole investire in modo “pulito” e trasparente, cosa che le altre banche non garantiscono; chi vuole avviare un progetto o un'attività ma non trova altrove i fondi per riuscirci; chi vuole ottenere un finanziamento personale ma, allo stesso tempo, desidera sapere la provenienza di quel denaro che gli viene prestato.

Ma oltre all'autodeterminazione del proprio tasso, si può anche scegliere il settore di attività verso cui indirizzare il proprio denaro: Banca Etica, infatti, finanzia 4 settori:

- 1) *Cooperazione Sociale*: servizi sociali, sanitari ed educativi e integrazione nel mondo del lavoro di persone svantaggiate;
- 2) *Cooperazione Internazionale*: progetti per lo sviluppo socioeconomico nelle aree povere, sostegno al commercio equo e solidale, alla formazione di micro-imprese e allo sviluppo di partnership;
- 3) *Ambiente*: sviluppo delle fonti rinnovabili di energia, promozione dell'agricoltura biologica e biodinamica, progetti ecosostenibili;
- 4) *Cultura e Società Civile*: valorizzazione del patrimonio culturale e artistico, sostegno ad associazioni Non-Profit e a progetti di animazione socioculturale.

Questi rappresentano i settori “originari” di investimento, ma dal 2003 Banca Etica finanzia anche imprese Profit che agiscono secondo criteri di responsabilità socioambientale operanti nel settore dell'efficienza energetica, delle fonti energetiche rinnovabili e dell'agricoltura biologica.

Un'altra caratteristica di Banca Etica, che le deriva dal fatto di essere una banca popolare, è la *democraticità*: non ci sono soci di riferimento che controllano. Infatti, nessuno può detenere partecipazioni in misura superiore allo 0,50% del capitale sociale, per evitare il pericolo di concentrazioni di potere. Vale inoltre il principio “una testa, un voto” per cui, indipendentemente dalla quota di capitale sociale posseduta, ogni socio a diritto a uno e un solo voto per far valere la sua opinione nei momenti decisionali, in particolare durante l'Assemblea dei Soci<sup>34</sup>.

---

<sup>33</sup> Risparmiatori che, pertanto, hanno a cuore sapere sia da dove proviene il denaro che la banca investe, sia che progetti andrà a finanziare il denaro depositato da loro stessi.

<sup>34</sup> I soci sono considerati “linfa vitale” per la banca; sostengono infatti il progetto dalle fondamenta condividendone il rischio imprenditoriale, e il loro coinvolgimento diretto e la loro fiducia sono irrinunciabili per



Dando un occhio ai numeri di Banca Etica, vediamo che oggi essa, che ha il merito di avere portato alla ribalta nazionale i principi della finanza etica, ha conquistato una fama ben maggiore delle sue dimensioni economiche. Il capitale sociale ammonta a 29,8 milioni di euro, la raccolta a 644 milioni e gli impieghi operativi a 600 milioni. È ancora un'esperienza di nicchia, se vista in ottica di sistema finanziario; ma Banca Etica si è proposta di segnare un semplice “sentiero” verso il cambiamento del sistema finanziario, non certo una strada. Quest'ultimo risultato potrà essere ottenuto solo grazie alla volontà di tante altre istituzioni finanziarie a prendere una direzione diversa da quella seguita finora; una direzione che come unico scopo la massimizzazione del bene comune, e non di quello personale<sup>35</sup>.

### 3.4.3 - *Gli strumenti di garanzia etica*

A tutela della propria mission, Banca Etica ha adottato l'istituto del Bilancio Sociale – come già accennato nel paragrafo precedente parlando della trasparenza –, che illustra le specificità della banca e mette in relazione dati economici ed effetti sociali indotti. Nel Bilancio Sociale, Banca Etica riporta dapprima, a titolo informativo, un'analisi del contesto economico-finanziario e socio-politico vigente al momento della stesura del bilancio; viene, poi, spiegata l'identità della banca, costituita dall'assetto istituzionale, dai valori di riferimento, dalla missione da realizzare, dalle strategie e dalle politiche; segue la sezione relativa all'andamento della gestione, dove si espone l'andamento dell'attività di intermediazione e come l'attività d'azienda ha influito sulle varie categorie di stakeholders; si trovano infine la Relazione Sociale, e una sezione che espone il Sistema Banca Etica in Italia e in Europa<sup>36</sup>.

La Relazione Sociale è chiaramente l'anima del Bilancio Sociale; il suo obiettivo è di analizzare i diversi aspetti dello scambio sociale fra la banca e il contesto in cui opera. Pone, pertanto, in luce le relazioni tra la banca e i vari stakeholders, verificando la coerenza tra le scelte fatte e i valori dichiarati, da un lato, e le aspettative degli stakeholders stessi dall'altro.

---

l'attività della banca, da sempre indipendente dai capitali dei grandi gruppi economico-finanziari o dal sostegno di organizzazioni politiche.

<sup>35</sup> Tutte le informazioni sulle caratteristiche e sul funzionamento di Banca Etica sono state tratte dal sito [www.bancaetica.com](http://www.bancaetica.com) e dall'incontro con Fabrizio Prandi, banchiere ambulante di competenza per le province di Reggio Emilia, Modena e Parma.

<sup>36</sup> Sarà dedicato un paragrafo a parte per approfondire il Sistema Banca Etica, e venire a conoscenza delle realtà che lavorano a contatto con Banca Etica, ciascuna diversa per tipologia di intervento ma tutte accomunate da una storia e da obiettivi comuni maturati lungo un percorso di cittadinanza attiva e responsabile, nella ricerca di armonizzare le attività economiche/finanziarie con una concezione dello sviluppo basata sulla centralità della persona e dell'ambiente.

Il sistema di dialogo con gli stakeholders si avvale di una molteplicità di strumenti e modalità, taluni a carattere più informativo e dunque unidirezionali (dalla banca allo stakeholder), ed altri tesi a favorire il confronto, in cui dunque lo stakeholder ha un ruolo attivo e può esprimere le proprie aspettative.

Altro strumento di garanzia etica è il Comitato Etico, il principale organismo di garanzia istituzionale della banca, la cui funzione consultiva e propositiva assicura che ogni attività si sviluppi secondo i criteri di eticità. Le peculiarità di Banca Etica, per la quale uno dei principali caratteri distintivi ed elementi competitivi è rappresentato dai criteri valoriali, rendono il ruolo del Comitato Etico sicuramente più importante e strategico di quanto avviene per le banche tradizionali.

Sebbene giuridicamente il Consiglio di Amministrazione abbia poteri delegati dall'assemblea per il conseguimento di scopi sociali, l'assemblea di Banca Etica ha espresso l'idea di dotarsi anche di questo organo di garanzia e rappresentanza etica. Esso effettua non un controllo formale e sostanziale<sup>37</sup>, ma appunto "etico" rivolto alle attività che Banca Etica intende intraprendere.

In ragione del suo obiettivo strategico di costruire un'economia al servizio della persona – come dice lo slogan di Banca Etica: *l'interesse più alto è quello di tutti* –, che viene anteposto a tutti gli altri obiettivi caratteristici dell'attività bancaria tradizionale, Banca Etica si è conquistata nel tempo un premio etico presso i risparmiatori, che sono disposti a finanziarla a tassi più bassi rispetto a quelli prevalenti sul mercato. Il compito del Comitato Etico è quello di contribuire a preservare questo premio etico valutando nel concreto se le scelte della banca fanno sì che il proprio portafoglio di attività sia coerente con i suoi valori fondanti.

Il ruolo del Comitato Etico non è soltanto passivo (risposta ad eventuali segnalazioni da parte di soci e/o clienti di conflitti tra alcune scelte operative e i valori della banca), ma anche attivo: è infatti impegnato a promuovere e stimolare quell'innovazione che consente di incarnare l'eticità dei principi in sempre nuove soluzioni di prodotti e servizi, favorendo attivamente la cooperazione tra la banca e tutte quelle risorse intellettuali ed operative della società civile che possono contribuire a tale innovazione<sup>38</sup>.

---

<sup>37</sup> Questo tipo di controllo spetta al Collegio dei Sindaci.

<sup>38</sup> L'affermazione di questa strategia ha generato contagio spingendo parte del sistema bancario ad imitare parzialmente i comportamenti di Banca Etica. La pressione competitiva del contagio degli imitatori è pertanto oggi uno stimolo fondamentale a spostare più avanti la frontiera e a mantenere la leadership nel cambiamento e nell'innovazione socialmente ed ambientalmente responsabile.

Banca Etica, infine, ha avviato la predisposizione di un Codice Etico partecipato e condiviso, dove vengono enunciati i principi generali concretamente tradotti in linee-guida comportamentali da tenere nei confronti degli stakeholders.<sup>39</sup>

#### 3.4.4 - *L'organizzazione territoriale*

Banca Popolare Etica è una banca popolare che opera a livello nazionale, nel rispetto delle finalità di solidarietà e cooperazione. Questa forma giuridica garantisce:

- la forte partecipazione dei soci nel capitale della banca;
- la diffusione dei soci su tutto il territorio nazionale;
- un processo decisionale democratico garantito dal principio “una testa, un voto”.

La banca, per mantenere il più possibile contenuti i costi operativi, si è dotata di una struttura operativa snella<sup>40</sup>: la sede centrale è a Padova, le altre filiali sono dislocate all'incirca una per ogni regione, e si trovano a: Brescia, Milano, Roma, Vicenza, Treviso, Firenze, Palermo, Bari, Napoli, Torino, Genova e Bologna.

Importantissima è, poi, la rete di promotori finanziari chiamati “banchieri ambulanti” che portano la banca laddove essa non sia presente con propri sportelli. Il banchiere ambulante è una figura essenziale costituendo il punto più avanzato di tutta la rete territoriale di Banca Etica: in quanto “banchiere” è in grado di fornire dati, analisi, risorse finanziarie, opportunità di impieghi per lo sviluppo della rete; in quanto “ambulante” si fa carico di trasportare dalla periferia al centro e viceversa tutto ciò che socialmente e culturalmente anima la rete. Il banchiere ambulante ha il compito d'incontrare chi necessita del sostegno finanziario, di raccogliergli le istanze, analizzarle, farne una pre-valutazione ed istruttoria, seguirne l'iter a distanza, in sinergia con i valutatori socio-ambientali e in collaborazione con le strutture interne della banca.

---

<sup>39</sup> Per saperne di più in merito al Bilancio Sociale, al Comitato Etico e al Codice Etico, si può visitare il sito di Banca Etica dove si trovano, a riguardo, tutte le informazioni nel dettaglio, unitamente alle informazioni sugli altri organi e documenti della banca che non sono oggetto di questa trattazione.

<sup>40</sup> Un vincolo dettato dalla struttura della banca è il rapporto molto elevato tra depositi e capitale sociale, che limita la possibilità di ampliare le proprie reti di sportelli nel territorio. Il problema è che la raccolta del capitale sociale è molto più difficile per una società non quotata in borsa, come Banca Etica, e nella quale i soci non mirano alla partecipazione a gruppi di controllo attraverso l'acquisto di quote. Le quote di capitale sociale sono dunque meno liquide e appetibili secondo i criteri di redditività tradizionale.

Ma il vero patrimonio della banca sono i soci, considerati non soltanto per il capitale che apportano ma anche per la risorsa umana che rappresentano<sup>41</sup>. La base sociale assume un'importanza fondamentale per la banca, che come già accennato è indipendente dai grandi gruppi economico-finanziari e dal sostegno di organizzazioni politiche. Banca Etica propone una modalità organizzativa finalizzata a cogliere le molteplici opportunità che un maggior coinvolgimento del socio comporta: essa si avvale infatti delle Circoscrizioni Locali, strutture organizzative su base volontaria, presenti in tutte le principali province italiane, che rappresentano un punto di incontro per la partecipazione dei soci all'attività sociale e culturale dell'istituto. Oggi la banca conta circa 60 Circoscrizioni Locali. Se il cittadino vuole comprendere a fondo in cosa consiste la finanza etica e il generale funzionamento di Banca Etica, il contatto umano è sempre la strada migliore. I soci sono in diretto contatto sia col Consiglio di Amministrazione, cui possono proporre idee e intuizioni, sia con la banca, dalla quale ricevono documenti "teorici" per chiedere anche il loro parere prima dell'approvazione. È proprio dalle Circoscrizioni Locali che la banca trae la linfa vitale per rimanere veramente etica e non perdere, nel tempo, le vere ragioni per cui Banca Etica è stata creata.

L'insieme dei soci di ciascuna Circoscrizione, inoltre, riuniti in assemblea locale, elegge un GIT (Gruppo di Iniziativa Territoriale) composto da un minimo di 3 ad un massimo di 11 membri, al cui interno viene poi nominato un coordinatore locale. Il GIT si caratterizza come un'associazione di fatto; ha la funzione di facilitare la partecipazione e la diffusione di una cultura della finanza etica, di cogliere le istanze, le esigenze e gli stimoli provenienti dal territorio e di garantire l'informazione sull'attività complessiva della banca. I coordinatori dei GIT facenti parte delle 4 Aree (Nord-Ovest, Nord-Est, Centro, Sud) si riuniscono per formare il Coordinamento d'Area e nominano il Referente d'Area, che partecipa al Forum d'Area in rappresentanza dei soci. I Forum d'Area sono 4 gruppi di lavoro decentrati, uno per ogni Area, costituiti da Banca Etica per promuovere lo sviluppo della Banca Etica, armonizzando i livelli su cui si sviluppano le attività della banca: il livello politico, quello socio-culturale e quello operativo-bancario. Sinteticamente, i Forum d'Area hanno il compito di: raccogliere e analizzare i bisogni e le proposte del territorio, dando indicazioni utili alla banca per una puntuale risposta a queste esigenze, verificandone sul campo l'efficacia e la coerenza con la missione di Banca Etica; far crescere le relazioni con le Circoscrizioni e i soci della banca,

---

<sup>41</sup> Una caratteristica distintiva di Banca Etica dalle banche tradizionali è proprio l'elevatissimo numero di soci, ognuno dei quali sottoscrive una quota mediamente piuttosto bassa. Questa struttura, se rappresenta da una parte una ricchezza di Banca Etica e sottolinea il suo vasto seguito tra i risparmiatori, comporta d'altra parte un serio aggravio di costi se essa stessa vuole mantenere fede al principio di trasparenza e all'informazione verso i soci.

stringere sinergie con realtà che operano a livello locale; definire gli interventi socio-culturali nell'area.

La rete territoriale, infine, è integrata da altri soggetti esterni che condividono i valori di Banca Etica e hanno sin dall'inizio appoggiato la sua azione. Tra questi alcuni consorzi garanzia fidi e alcune banche partner che, tramite apposite convenzioni, garantiscono il collocamento dei prodotti di raccolta della Banca.<sup>42</sup>

### *3.4.5 - Prodotti di Banca Etica*

Ispirandosi ai principi della finanza etica, Banca Etica favorisce un uso del denaro consapevole e trasparente, mettendo il risparmiatore in grado di sapere dove e come vengono investiti i suoi soldi e creando strumenti e modalità per avvicinare risparmiatori e organizzazioni finanziate. I rapporti con i clienti vengono gestiti in base ai principi di trasparenza, partecipazione ed equa distribuzione delle risorse, cercando di mettere in relazione i prodotti e i servizi bancari con il bisogno reale del cliente, valutato tramite il contatto diretto e personale.

Una cosa, però, merita d'essere fin d'ora sottolineata: nonostante il fatto che i principi seguiti nel "fare banca" possano non appartenere anche alle logiche bancarie tradizionali, Banca Etica, per la maggior parte dei prodotti che offre, è considerata assolutamente una banca "normale", nel senso che anch'essa ha conti correnti, fa prestiti, finanzia progetti, consente l'operatività on line grazie al servizio di Internet Banking, distribuisce carte di credito, e via dicendo.

Poiché la situazione è sempre in evoluzione, e vista la grande quantità di prodotti e servizi offerti, di seguito si illustreranno le caratteristiche rilevanti delle principali tipologie di prodotti e servizi; per saperne di più, basta visitare il sito della banca dove è riportata, in merito, un'informativa completa, trasparente e dettagliata.

- **Conti correnti:** una gamma di conti correnti e servizi collegati rivolti alla clientela privata, alle famiglie, alle organizzazioni, associazioni e imprese di piccole-medie dimensioni e alle grandi società:

---

<sup>42</sup> Da ultimo, si ricorda che i correntisti di Banca Etica possono effettuare operazioni di versamento in contanti presso tutti gli Uffici Postali tramite apposito bollettino. Tutte le informazioni sull'organizzazione territoriale sono state tratte dal sito di Banca Etica e dall'incontro con Fabrizio Prandi.

- *privati*: si tratta di conti correnti rivolti a “clienti consumatori”. Permettono una gestione completa dell’operatività quotidiana sia a sportello che on line. Due conti sono a costi più contenuti essendo rivolto il primo a chi vuole una movimentazione ridotta e il secondo ai giovani di età compresa tra i 18 e i 25 anni. Ciascun conto offre servizi collegati come bancomat, carta prepagata, carta di credito, operatività on line, accredito dello stipendio, servizi di pagamento dei pedaggi autostradali.
  - *organizzazioni e piccole-medie società*: questi sono conti rivolti a “clienti al dettaglio non consumatori”. Offrono molteplici possibilità a seconda delle esigenze delle organizzazioni, enti, cooperative e società cui sono rivolti. C’è il prodotto pensato per le organizzazioni ad elevata movimentazione del conto, quello invece per chi prevede una limitata operatività; c’è anche il conto destinato ai clienti che sono anche soci, e che desiderano attivare una raccolta fondi da destinare ad interventi umanitari e sociali. I servizi collegati ai conti sono Internet Banking per la gestione di incassi e pagamenti, Pos<sup>43</sup>, carta di credito, bancomat.
  - *grandi società*: sono conti rivolti ai clienti che non rientrano nelle suddette categorie. Anche in questo caso troviamo un conto pensato per le società ad elevata operatività e movimentazione del conto e per quelle che vogliono destinare fondi a scopi umanitari e sociali. I servizi collegati sono i medesimi del conto precedente rivolto alle organizzazioni e piccole-medie imprese.
- **Risparmio e investimento**: una gamma di prodotti di deposito e di investimento che coniugano rendimento e dimensione valoriale, e che sottintendono un uso responsabile e consapevole del denaro:
    - *Deposito per il futuro*: è un prodotto di deposito a risparmio nominativo che permette di vincolare il denaro a brevi durate (massimo 24 mesi) e di decidere in quale settore di finanziamento destinarlo tra cooperazione sociale, cooperazione internazionale, ambiente, cultura e società civile<sup>44</sup>. È semplice da usare in quanto può essere gestito autonomamente o tramite le filiali, ed è conveniente perché non prevede spese di apertura, chiusura o gestione. Può essere intestato a una o più persone fisiche, o a una persona giuridica.

---

<sup>43</sup> Vedi più sotto alla voce “Incassi e pagamenti”.

<sup>44</sup> I settori di finanziamento sono già stati trattati nel paragrafo 3.4.2.

- *Libretti di risparmio*: tutti i libretti di risparmio sono nominativi per garantire trasparenza e tracciabilità del denaro. Oltre ai tradizionali libretti di risparmio, Banca Etica offre il Libretto di Risparmio Vincolato che permette di vincolare il denaro depositato per diverse durate e tassi proposti.
  - *Certificati di deposito*: è uno strumento di investimento che vincola il deposito per un periodo di tempo determinato, consentendo a Banca Etica il sostegno di progetti a breve-medio termine. Anche in questo caso è il cliente che decide in quale settore di finanziamento destinare il suo denaro. I certificati di deposito sono a tasso fisso e a tasso variabile. I certificati di deposito Dedicati sono certificati di deposito collegati a particolari progetti, ad ambiti specifici di finanziamento o a realtà partner di Banca Etica. Al momento della sottoscrizione, il risparmiatore può scegliere a quale progetto o realtà dedicare il proprio investimento tra quelle previste.
  - *Fondi Valori Responsabili*: si tratta dei fondi d'investimento etici promossi da Etica Sgr, già introdotti nel paragrafo 3.2.3.
  - *Prestito obbligazionario*: i prestiti obbligazionari emessi da Banca Etica sono una forma di risparmio vincolato le cui emissioni hanno l'obiettivo di reperire le risorse per finanziare i progetti a medio-lungo termine; la sottoscrizione avviene solo in un determinato periodo di tempo preventivamente comunicato dalla banca ai risparmiatori.
  - *Fondo pensione*: Comparto AequITAS del fondo pensione aperto "PensPlan Plurifonds" e l'Istituto di Assicurazioni ITAS. E' uno strumento per l'utilizzo responsabile del denaro anche nel settore della previdenza integrativa. Le caratteristiche principali del comparto, che nasce dalla collaborazione tra Banca Etica, ITAS assicurazioni ed Etica Sgr, sono la selezione socio-ambientale dei titoli, il microcredito e l'azionariato attivo.
- **Carte di Banca Etica:**
    - *Bancomat*: è lo strumento più comodo e sicuro per fare acquisti presso i negozi convenzionati e prelevare contante in Italia e all'estero, con addebito sul proprio conto corrente. In Italia il prelievo è gratuito presso le filiali di Banca Etica e tutte le postazioni bancomat di casse rurali e banche di credito cooperativo. Tutte le carte di nuova emissione contengono il microchip, un'innovazione tecnologica in linea con la normativa europea per aumentare il

livello di sicurezza dei pagamenti/prelievamenti e arginare il fenomeno della clonazione. Tra i servizi collegati a questo strumento troviamo alert sms, fastpay, operatività estero.

- *Carta prepagata*: consente acquisti anche su Internet e il prelievo di contante come un tradizionale bancomat. Sono previste diverse e comode modalità di ricarica: allo sportello, via Internet, con un sms, tramite bollettino bancario Freccia<sup>45</sup> e con bonifico bancario. Tra i servizi collegati troviamo alert sms, gestione della carta, operatività estero.
- *Carte di credito Affinity*: sono carte collegate a realtà del terzo settore alle quali Banca Etica destina un contributo per ogni carta emessa e una percentuale sugli importi spesi dal titolare della carta. È stata dedicata una carta alla Fondazione Culturale Responsabilità Etica onlus.

• **In rete:**

- *InBank*: è il prodotto di Internet Banking offerto da Banca Etica; consente a privati e organizzazioni di consultare on line le informazioni relative ai propri rapporti con Banca Etica (conto corrente, finanziamenti, investimenti). Organizzazioni e imprese possono anche gestire gli incassi e i pagamenti legati all'attività e le deleghe fiscali<sup>46</sup>.
- *Bancalight*: è il servizio per un'operatività a distanza leggera. Comprende Infosms, per richiedere via sms informazioni sul conto corrente e ricevere il saldo o l'elenco dei movimenti sul proprio conto, e Pagolight per ricaricare il cellulare via sms o via Internet.

- **Incassi e pagamenti**: Banca Etica è in grado di gestire in maniera completa le esigenze di incasso e pagamento sia delle persone fisiche che delle persone giuridiche (bonifici, Riba, RID, MAV, RAV, bollettino bancario Freccia, F24). Per le persone giuridiche gli ordini di incasso e pagamento possono essere effettuati anche attraverso i servizi on line (InBank).

---

<sup>45</sup> Il bollettino bancario Freccia è uno strumento di incasso tramite bonifico, pagabile in qualsiasi sportello bancario, anche se non si è titolari di un conto corrente. Lo utilizzano enti e aziende che devono ricevere con una certa frequenza pagamenti di piccolo-medio importo, come spese condominiali, rette universitarie, bollette e rate di vario genere; questo permette loro di accelerare l'incasso dei crediti e di ricevere una dettagliata rendicontazione elettronica che facilita la gestione amministrativa.

<sup>46</sup> Il servizio di trattamento delle Deleghe Fiscali comprende l'acquisizione delle Dichiarazioni dei Redditi presentate agli Sportelli, la gestione delle deleghe relative ai Versamenti Fiscali (Moduli F24, F23, I.C.I., ecc.).



- *incassi tramite POS*: si tratta di un servizio di incasso attivato da chi ha un'attività commerciale; grazie ad esso si possono accettare pagamenti presso il proprio punto di vendita, ottenendo l'accredito sul proprio conto corrente.
  - *incassi tramite VPOS*: si tratta di un servizio rivolto ad organizzazioni e imprese; consente di gestire raccolte fondi, campagne abbonamenti e quote associative, accettando pagamenti e donazioni on line tramite carta di credito.
- **Operatività all'estero:**
    - *Conto corrente estero*: è uno strumento dedicato alle persone fisiche e giuridiche residenti in Italia che vogliono aprire un conto in divisa, e agli stranieri che vogliono aprire un conto in divisa o in euro. Sono disponibili varie versioni di conto corrente estero rivolte ai clienti consumatori e non consumatori, soci e non soci. Sul conto estero in euro possono venire collegati i principali servizi quali bancomat, Internet Banking, servizi di incasso e pagamento ecc<sup>47</sup>.

#### 3.4.6 - L'istruttoria etica

Nella valutazione delle imprese, organizzazioni ed enti oggetto di finanziamento, Banca Etica associa, alla tradizionale istruttoria bancaria, un'istruttoria etica. La coerenza con i principi etici nell'erogazione dei finanziamenti è la base del rapporto fiduciario tra Banca Etica e il risparmiatore.

L'istruttoria etica si dovrebbe basare su un sistema relativamente semplice da utilizzare, sia da parte dell'ente erogatore che di chi riceve il finanziamento a causa delle risorse umane e monetarie in genere piuttosto scarse. Tuttavia, essa rappresenta uno strumento in grado di valutare, con buona approssimazione, l'effettivo valore sociale ed economico dell'impresa che richiede il fido. Il metodo di valutazione etica seguito da Banca Etica costituisce uno dei metodi più originali concepiti nell'ambito della finanza etica. Alla sua elaborazione ha partecipato un nutrito gruppo di esperti e la sua sperimentazione è passata al vaglio di esperti e di operatori sociali che si sono prestati per verificarne l'effettiva applicabilità. Il metodo *VARI* (Valori Requisiti Indicatori) nato all'interno della Cooperativa Verso la Banca Etica è

---

<sup>47</sup> Tutte le informazioni sui prodotti sono state tratte dal sito di Banca Etica.

ora patrimonio di Banca Etica che lo utilizza a fianco dell'istruttoria economica e finanziaria degli impieghi. Il metodo *VARI* si riferisce alla valutazione degli aspetti socio-ambientali del soggetto da finanziare, ed è certamente più complesso di quello utilizzato per la valutazione economica. È il criterio distintivo della banca.

Il modello di valutazione *VARI* deve essere preceduto da due passi fondamentali:

1. Ogni domanda di finanziamento dovrà essere preceduta da un modulo in cui viene descritta l'impresa nei suoi tratti essenziali, vale a dire: tipologia dell'organizzazione; data di fondazione; sede; struttura organizzativa e dotazione di risorse umane (soci, soci/lavoratori, lavoratori, volontari, obiettori, consulenti esterni, ecc.); fatturato degli ultimi 3 anni; attività principali.
2. Occorre definire la soglia di ammissibilità al di sotto della quale il finanziamento non può essere erogato. La singola impresa o associazione deve produrre un'autocertificazione che attesti il rispetto dei criteri minimi che garantiscono la coerenza tra l'attività dell'impresa/associazione e le finalità del progetto Banca Etica. Il soggetto richiedente non deve avere intrapreso attività in netta contrapposizione con le finalità del progetto Banca Etica, come: la produzione, il finanziamento e la commercializzazione di armi; le attività economiche con evidente impatto negativo sull'ambiente naturale; il rapporto diretto con regimi che, notoriamente, non rispettano i diritti umani e/o che siano gravemente responsabili della distruzione dell'ambiente; le attività che comportino lo sfruttamento delle persone (minori, soggetti deboli) con condizioni disumane di lavoro, con l'assenza di garanzie dignitose; le attività di ricerca, in campo scientifico, che conducano esperimenti su soggetti deboli o non tutelati; l'utilizzo e lo sviluppo di fonti energetiche e di tecnologie rischiose per l'uomo e l'ambiente (nucleare, pesticidi, ecc.); il gioco d'azzardo e le scommesse; la mercificazione del sesso; l'esclusione/emarginazione delle minoranze o di intere categorie della popolazione.

Una volta definita la soglia di ammissibilità, si procederà alla valutazione in base al metodo *VARI*. Tale modello parte dalla definizione di 9 Valori fondamentali per Banca Etica che il richiedente deve dimostrare di rispettare: 1)Partecipazione democratica; 2)Trasparenza; 3)Pari Opportunità; 4)Rispetto dell'ambiente; 5)Qualità sociale; 6)Rispetto delle condizioni di lavoro; 7)Volontariato; 8)Solidarietà verso le fasce deboli; 9)Legami territoriali.

Ad ogni Valore corrispondono dei Requisiti essenziali per garantirne il rispetto. Definiti Valori e Requisiti è indispensabile identificare gli Indicatori che permettono la verifica del

rispetto di Valori e Requisiti. Si procede dunque alla identificazione di alcuni Indicatori sulla base di alcuni criteri come: la semplicità di osservazione, la significatività, la rilevanza, la misurabilità, la comprensibilità, la coerenza, la riproducibilità, l'affidabilità e la disaggregabilità.

Per la realizzazione dell'istruttoria etica, la banca si avvale in via prioritaria delle Circoscrizioni Locali, in virtù del loro radicamento nel territorio e della loro conoscenza delle reti locali di economia sociale e civile. Per la raccolta delle informazioni le Circoscrizioni si avvalgono della figura del valutatore socio-ambientale, incaricato dell'applicazione del modello *VARI*. Il valutatore socio-ambientale riceve il mandato dalla propria Circoscrizione ed è accreditato presso Banca Popolare Etica in un apposito Albo a seguito di un percorso formativo.

L'innovazione della finanza etica, pertanto, riguarda non solo i prodotti ma anche i processi tra cui quelli strettamente legati all'istruttoria etica; ciò chiaramente funge anche da stimolo per le organizzazioni e imprese che si vedono costrette a razionalizzare le procedure di verifica del loro agire sociale. Esperienze come quella di Banca Etica servono a consolidare buone pratiche e ad elaborare modelli di finanziamento etico altamente innovativi, in stretta sintonia con i destinatari dei finanziamenti<sup>48</sup>.

### 3.4.7 - Il Sistema Banca Etica

Banca Etica opera per lo sviluppo dell'economia solidale in sinergia con altre organizzazioni che insieme costituiscono il Sistema Banca Etica. Le realtà di questo sistema fanno parte di un più ampio movimento mondiale fautore di progetti attorno ai quali persone, associazioni e organizzazioni si aggregano e lavorano insieme per cercare di appianare almeno in parte i problemi che attualmente l'umanità ha di fronte: la lotta alla povertà, all'emarginazione sociale, la disoccupazione, la tutela dell'ambiente, i rapporti Nord/Sud e una più equa distribuzione delle risorse del pianeta.

Compito specifico di Banca Etica e del suo sistema è quello di lavorare nel problematico e delicato settore del credito e della finanza; partendo dal presupposto che la materia prima di questo mercato è proprio il risparmio dei cittadini, il Sistema Banca Etica propone a questi

---

<sup>48</sup> F. Biciato, *Finanza etica e impresa sociale*, cit. pp. 342 ss.

cittadini di “riappropriarsi” della responsabilità dell’uso del denaro, facendolo divenire uno strumento di promozione sociale.

Il Sistema Banca Etica in Italia è costituito da:

- *Etica Sgr*: è la società di gestione del risparmio istituita da Banca Etica<sup>49</sup>; dal 2003 offre i fondi comuni di investimento etici “Valori Responsabili” e svolge attività di azionariato attivo, consulenza agli investimenti socialmente responsabili e sostegno a progetti di microcredito.
  
- *Fondazione Culturale Responsabilità Etica onlus*: la missione della Fondazione Culturale Responsabilità Etica onlus è contribuire affinché il Sistema Banca Etica sia protagonista nella promozione di reti di “nuove economie sostenibili” e sia un riferimento culturale e operativo nel campo della finanza etica in ambito nazionale ed internazionale. Il pensiero che meglio definisce lo spirito d’azione è quello che la descrive come: “Un laboratorio di ricerca, di creazione e provocazione per una nuova cultura economica e finanziaria al servizio della società civile”; in particolare, la fondazione persegue finalità di solidarietà sociale attraverso attività nei settori della formazione, promozione della cultura e dell’arte, della tutela dei diritti civili e della salvaguardia ambientale.
  
- *Azienda agricola La Costigliola*: è un progetto e una proposta di Banca Popolare Etica; si tratta di una società agricola istituita nel 2005 allo scopo di gestire un luogo, la “Costigliola”, situato sui Colli Euganei (Padova) all’interno dell’omonimo Parco Regionale. È nata dall’idea di trovare una “casa”, anche intesa come luogo fisico, che potesse essere fulcro e motore di iniziative, incontri e sperimentazioni sui molteplici temi dello sviluppo sostenibile. Questa azienda agricola si propone pertanto di diventare un luogo di lavoro, incontro, studio e sperimentazione nei diversi ambiti della finanza etica, del commercio equo e dell’economia solidale.

Ma Banca Etica è attiva anche in Europa attraverso la partecipazione in diverse reti costituite tra operatori di finanza etica, rafforzando così la propria partnership europea e i rapporti con le istituzioni comunitarie:

---

<sup>49</sup> È già stata trattata nel paragrafo 3.2.

- *Febea (Federazione Europea Banche Etiche ed Alternative)*: associazione senza scopo di lucro di diritto belga che costituisce una realtà operativa a sostegno della finanza etica in Europa. I soci che aderiscono a Febea (attualmente sono 25 provenienti da 13 Paesi europei) devono aderire alla “Charte de la Febea”, una carta di valori in cui tutti i sottoscrittori si impegnano ad operare per mettere l’economia al servizio dell’uomo, per contribuire alla solidarietà, alla coesione sociale e allo sviluppo durevole, per rifiutare esclusivamente il rendimento finanziario nelle proprie attività e per favorire la realizzazione di iniziative ad alto valore innovativo dal punto di vista ambientale e sociale. Febea è nata dal bisogno concreto dei soci di realizzare strumenti e servizi finanziari specifici, mirati al sostegno di istituzioni, esistenti o in fase di creazione, operanti appunto nella finanza etica in Europa. La rete dei soci di Febea ha inoltre dato vita a 3 gruppi di lavoro orientati all’approfondimento di diverse tematiche. Nello specifico i gruppi sono: 1) “Finanziamenti verso il Sud e Commercio Equo”, gruppo di lavoro che vede impegnati i soci nella progettazione di nuovi strumenti finanziari, volti al rafforzamento delle istituzioni che lavorano a sostegno del Sud del Mondo e del Commercio Equo; 2) “Micro Credito”, nato con lo scopo di assistere i soci di Febea nello sviluppo di prodotti finanziari volti a migliorare la propria capacità di affiancamento della parte di popolazione socialmente e finanziariamente esclusa; 3) “Fineurosol”, orientato alla definizione di un marchio solidale che contraddistingua quei prodotti di risparmio socialmente responsabili, in un ambito di totale trasparenza verso i sottoscrittori. La strada che Febea sta percorrendo porterà un giorno alla realizzazione di una banca etica di dimensione europea.
  
- *Sefea (Società europea di Finanza Etica ed Alternativa)*: è una società cooperativa di diritto italiano, costituita nel 2002 a Trento; oggi conta 25 soci provenienti da vari Paesi europei. Si tratta di uno degli strumenti creati da Febea, anch’esso con l’obiettivo di promuovere e sostenere lo sviluppo della finanza etica in Europa, fornendo un supporto finanziario e non finanziario ai suoi membri. Gioca oggi un ruolo decisivo nello sviluppo dell’economia solidale, essendo la prima società europea di finanza alternativa che detiene il know how e gli strumenti operativi capaci di rafforzare e moltiplicare le esperienze di finanza etica e solidale in tutti i Paesi dell’Europa. I valori su cui poggia l’attività di Sefea corrispondono agli stessi di Febea. In particolare, la mission di Sefea consiste nel: sostenere la creazione e lo sviluppo di strumenti finanziari specifici per gli organismi finanziari etici e solidali

europei; assumere partecipazioni negli istituti di credito etici e solidali europei, esistenti o in corso di creazione, o di ogni altra struttura, socia di Sefea, che contribuisca ad uno sviluppo sostenibile e solidale; fornire consulenza ai propri membri e promuovere lo sviluppo delle organizzazioni che si riconoscono ed aderiscono alla carta di Febea; sostenere lo sviluppo della microfinanza<sup>50</sup>.

- *Fiare (Fundación para Inversión y el Ahorro Responsable)*: dal 2005 Banca Etica è partner di Fiare (Fondazione per l'investimento e il risparmio responsabile), con cui ha siglato un contratto di agenzia e fornisce la consulenza e la formazione necessarie per la creazione di un istituto di credito che sia al servizio delle organizzazioni del terzo settore attive sul territorio spagnolo. Fiare è stata creata nel 2002 da varie organizzazioni di cooperazione, reinserimento sociale e da organizzazioni religiose per fondare una banca alternativa in senso sociale. Le finalità di Fiare, che si ispirano agli obiettivi perseguiti da Banca Etica in Italia, consistono nel finanziare attività economiche che abbiano un impatto sociale positivo (progetti sociali, ecologici, culturali, umanitari, di reinserimento sociale...) e finanziare i soggetti che non hanno accesso al credito tradizionale. Sempre dal 2005, Fiare ha aperto le sottoscrizioni di depositi presso Banca Etica. Fiare si è quindi fatta promotrice di finanziamenti ad organizzazioni del terzo settore che sviluppano attività ad impatto sociale positivo, inizialmente nei Paesi Baschi e successivamente anche nella regione Navarra, Madrid e in Catalogna.
  
- *Etimos*: il consorzio Etimos nasce nel 1999 da Ctm-Mag<sup>51</sup>, cambiando l'ambito di operatività: l'attenzione si sposta dal contesto nazionale a quello internazionale. Etimos è un consorzio finanziario internazionale che raccoglie risparmio in Italia e in Europa a sostegno di esperienze microimprenditoriali, organizzazione di promozione sociale, programmi di microfinanza, consorzi e cooperative di produttori nel Sud del mondo. Ha una sede centrale in Italia, a Padova, e tre sedi decentrate in Sri Lanka,

---

<sup>50</sup> Sefea ha finanziato, tra l'altro, progetti in Kosovo (microfinanza in ambito rurale), Bosnia-Erzegovina (cooperativa di produttori di frutti di bosco), Francia (commercio equo e solidale e distribuzione di prodotti biologici), Norvegia (capitalizzazione di Cultura Sparebank, la banca etica norvegese che ha potuto così iniziare la sua attività), Italia (sostegno e cooperazione sociale nel Sud e agricoltura biologica), Belgio (microcredito per l'occupazione e lotta all'esclusione sociale).

<sup>51</sup> A seguito della promulgazione della legge n° 197 del 1991 (legge antiriciclaggio) e, successivamente, dell'emanazione del Testo Unico in materia bancaria e creditizia (legge 395/93), che prevede che solo gli istituti bancari possano raccogliere il risparmio delle persone fisiche, le Mag si sono dovute adeguare. Mag 3 di Padova e Mag Verona si sono trasformate in cooperative di servizi e hanno fatto confluire l'attività finanziaria in Ctm-Mag che è riuscita ad aumentare il proprio capitale sociale.

Senegal e Argentina. L'esperienza di Etimos nell'ambito della microfinanza conferma che povertà e sottosviluppo non sono una condizione inevitabile nel Sud del mondo. Quasi ovunque esistono attività produttive, forme di microimpresa, scambi di beni che rappresentano talvolta l'unica fonte di sussistenza per le popolazioni locali e, in forma più o meno embrionale, un vero e proprio sistema economico. Etimos mette a disposizione le risorse finanziarie per far crescere queste filiere e i diversi attori che le compongono. Può essere visto come un anello di congiunzione tra due esigenze complementari: la crescente richiesta di capitali da parte delle organizzazioni e delle comunità del Sud, e la ricerca di prodotti che offrano un rendimento duplice, economico e sociale, da parte di una fascia sempre più ampia di investitori: fondazioni, istituti bancari, enti religiosi, cooperative e associazioni.

Banca Etica nasce consapevole che lo sviluppo della finanza etica, come strumento di cambiamento, ha bisogno di un orizzonte ampio e di una prospettiva politica transnazionale. La finanza etica va diffusa in tutto il mondo; solo in questo modo si potrà sperare di cambiare il funzionamento dell'attuale sistema finanziario e appianare le tremende distorsioni che esso ha creato.

Dalla condivisione di questo pensiero Fiare, Banca Etica e La Nef (La Nouvelle Economie Fraternelle<sup>52</sup>) hanno iniziato a immaginare la possibilità di dar vita a una Banca Etica Europea. Una nuova realtà finanziaria che possa essere uno strumento per realizzare più efficacemente il "sogno" di un'altra economia possibile. I tre soggetti finanziari nel 2006 hanno costituito un gruppo di lavoro comune che ha verificato la presenza di un sistema di valori condiviso. L'idea, scaturita dal gruppo di lavoro, è quella di costruire una banca popolare etica europea con sede in Italia, organizzata col modello delle circoscrizioni territoriali di Banca Popolare Etica; una banca indipendente, autonoma e decentrata che cerca, assieme alle reti internazionali, di costruire progetti alternativi. È a partire dalle discussioni all'interno delle reti stesse che il gruppo di lavoro vorrebbe costruire questa banca, condividendo i valori e le idee "dal basso", proprio come è stato fatto per Banca Etica, frutto della volontà di tante istituzioni, associazioni e risparmiatori responsabili dove ognuno ha dato il proprio contributo per la raccolta del capitale sociale, e dove tutti hanno condiviso gli

---

<sup>52</sup> La Nef è una cooperativa bancaria di finanza etica; è l'unico organismo finanziario in Francia impegnato nella gestione responsabile e trasparente del denaro. Scegliendo lo statuto di cooperativa, la Nef si è automaticamente inserita all'interno della corrente delle imprese dell'economia sociale, perseguendo quindi l'utopia di una società basata sulla cooperazione tra gli individui. I valori della Nef sono, come per le istituzioni finanziarie etiche in generale, la tutela dell'uomo, la concessione di credito a progetti socialmente utili, la circolazione trasparente del denaro (il denaro proviene unicamente dai membri depositanti; la Nef non ricorre al mercato finanziario).

stessi valori e ideali, che sono alla base del funzionamento di Banca Etica stessa. Triodos Bank, ad esempio, ha aperto vere e proprie “filiali-Stato” in Belgio, Inghilterra e Spagna, imponendo il suo modello “dall’alto”; ma non è la strada che hanno in mente di seguire Banca Etica, la Nef e Fiare. Infatti, il percorso verso la Banca Etica Europea, sarà un processo partecipato e democratico con i soci, pertanto se i soci non saranno d’accordo, si lascerà cadere l’intero progetto.

Il percorso intrapreso finora da Banca Etica, la Nef e Fiare è sfociato nella stesura del “Manifesto per una Banca Etica Europea”, un importante documento discusso dalle rispettive basi sociali, consigli di amministrazione, comitati etici e dipendenti. Il Manifesto rappresenta la “posa della prima pietra” per la costituzione della Banca Etica Europea; il suo obiettivo è dare indicazioni coerenti per lo sviluppo della prima esperienza di finanza etica transnazionale. Il primo passo per la stesura del documento è stata la condivisione della missione, dei valori fondanti e delle peculiarità di ogni organizzazione. Successivamente, è stato cercato un linguaggio comune (individuando alcune parole chiave della finanza etica), col proposito di attribuire alle parole e ai concetti di base lo stesso significato, e a ciò è seguita la stesura della prima bozza del Manifesto. Si tratta di un documento “aperto”, destinato ad evolversi proseguendo il dialogo e gli scambi iniziati tra i partner del progetto.

Nel documento si legge che la Banca Etica Europea si propone di: operare una trasformazione sociale nonviolenta che elevi l’essere umano; generare ricchezza rispettando i principi della finanza etica; praticare la trasparenza e l’etica in tutti i processi bancari; orientare la ricchezza ottenuta a favore dell’interesse comune; far emergere un sistema di governance partecipativa fondata sulla cooperazione.<sup>53</sup>

### 3.5 - Le Mutue Autogestione (Mag)

Come già detto più volte nella trattazione, l’esperienza italiana della finanza etica nasce tra la fine degli anni ’70 e gli inizi degli anni ’80 con l’emergere del risparmio autogestito. Sono le Mag le prime figure di riferimento di questo mondo, cooperative finanziarie che negli anni ’90 hanno avuto una notevole crescita, concretizzatasi nella nascita di altri interessanti operatori e di Banca Popolare Etica. La filosofia della finanza etica si basa su alcuni pilastri concettuali. In primo luogo vi è la critica del sistema di relazioni economiche e del modo in cui il denaro le regola; in secondo luogo, vi è l’acquisizione di una nuova consapevolezza che

---

<sup>53</sup> M. Meggiolaro, C. Meneghetti, in *Verso la Banca Etica in Europa*, 2008, dispensa scaricata da Internet.



porta alcuni cittadini a unirsi per “riappropriarsi” del denaro. Le Mag si pongono due obiettivi, fra loro complementari: impiegare il denaro meglio di una banca, orientandolo verso progetti compatibili con i valori che legano i soci risparmiatori alla Cooperativa; conservare il potere di acquisto di quello stesso denaro (recupero del tasso d’inflazione), in vista della sua restituzione, criticando al contempo la creazione di denaro a mezzo di denaro, dunque il pagamento di un interesse superiore al tasso d’inflazione.

Per quanto concerne i principi operativi, sono quattro le caratteristiche chiave della finanza svolta dalle istituzioni etiche:

1. la partecipazione diretta dei soci alla gestione e alla scelta dei finanziamenti da effettuare;
2. la trasparenza massima sul modo in cui viene utilizzato il risparmio;
3. il prevalere delle reti sociali sui rapporti economici e, perciò, di un sistema di garanzie di tipo personale, piuttosto che patrimoniale;
4. un’attenzione prevalente nei confronti dei progetti delle organizzazioni di terzo settore (movimento cooperativo ed enti Non-Profit), più vicine a una logica di promozione dello sviluppo umano e abituate ad utilizzare criteri basati sulla responsabilità sociale ed ambientale.

Caratteristiche comuni agli operatori della finanza etica riguardano anche le scelte relative ai tassi d’interesse e quelle sulla valutazione e selezione dei progetti da finanziare. Sul primo aspetto va fatta una considerazione preliminare: la finanza etica si dedica a progetti di utilità sociale, legati all’economia reale, che non implicano grandi ritorni<sup>54</sup>. Dunque, coerentemente con il principio di un uso efficiente e responsabile delle risorse, i tassi d’interesse attivi (passivi per chi richiede i prestiti) saranno tendenzialmente uniformi per i diversi progetti e rifletteranno la struttura dei costi dell’intermediario<sup>55</sup>. In media, si tratta di condizioni molto positive per soggetti poco bancabili, come una piccola associazione che incontrerebbe notevoli difficoltà ad approcciare il mondo bancario, mentre potrebbero essere meno competitive per soggetti che in banca troverebbero agevolmente credito. D’altra parte, come già precedentemente sottolineato nella trattazione, questo è proprio il meccanismo che la finanza etica vuole modificare: evitare che i soldi vadano verso chi già ne ha.

La fase della selezione dei progetti è ovviamente il momento cruciale dell’attività di ciascun operatore di finanza etica. Gli aspetti da considerare in questo ambito sono due: la valutazione, non solo economica, della proposta, e la richiesta di garanzie a tutela del capitale

---

<sup>54</sup> Ritorni che, d’altra parte, non sono perseguiti da questi operatori.

<sup>55</sup> In altre parole, per tutte le Mag vige il principio di “autodeterminazione” dei propri tassi in base alla propria capacità di coprire i costi (costi del personale, delle sedi, ecc.).

erogato. Sulla valutazione ogni organizzazione ha sviluppato procedure originali, che hanno un tratto comune nel prendere in considerazione il doppio binario della valutazione tecnica, legata alla fattibilità del progetto<sup>56</sup> e della valutazione di impatto sociale e ambientale. Solo una proposta che superi entrambe le valutazioni sarà ritenuta idonea per il finanziamento. Com'è facile intuire, mentre sull'analisi degli elementi tecnici esistono procedure ormai collaudate e standardizzate, ben diverso è il caso della valutazione sociale e ambientale, per cui ogni organizzazione di finanza etica ha sviluppato un proprio percorso di raccolta e interpretazione dei dati<sup>57</sup>. Il tema delle garanzie si collega direttamente alla filosofia che anima gli operatori di finanza etica. Partendo dalle premesse logiche sopra esposte, è chiaro che questi ultimi avranno una preferenza per le garanzie di tipo personale, legate alla costituzione o valorizzazione di reti sociali, piuttosto che per quelle di tipo patrimoniale. Ciò che sembra significativo riportare è che, in media, i tassi di sofferenza registrati oscillano tra l'1 e il 2% del totale dei finanziamenti erogati, percentuali ben al di sotto della media del mondo bancario tradizionale.

Le Mag sono società cooperative finanziarie che raccolgono denaro attraverso i versamenti da parte dei soci di quote che possono essere di ammontare variabile. L'ammontare della quota non implica in alcun modo un maggior potere in sede assembleare in quanto per tutte le Mag vale la regola "una testa, un voto". Le Mag possono effettuare prestiti alle persone fisiche (in particolare ai propri soci) a due condizioni: che abbiano un capitale sociale pari ad almeno 600.000 euro<sup>58</sup> e che non raccolgano prestito dagli stessi soci<sup>59</sup>. Di fatto, già da diversi anni le Mag si adeguano a un ordinamento che molto poco si adatta a loro, disegnato per grandi banche e istituzioni finanziarie, riuscendo ad escogitare soluzioni diverse e modelli innovativi che permettono loro di restare operative senza violare i regolamenti. Tutte le Mag hanno come attività principale l'attività finanziaria, ad eccezione di quella di Verona che ha cambiato scelte strategiche negli anni e ora svolge per lo più attività di consulenza e servizi alle imprese sociali.

Se vi sono caratteristiche e principi comuni a ogni Mag, è altrettanto vero che ciascuna Mag è diversa dal punto di vista dei tre seguenti aspetti: l'organizzazione interna, l'operatività e le scelte politiche.

---

<sup>56</sup> Valutazione che fa o dovrebbe fare qualsiasi banca convenzionale.

<sup>57</sup> Ricordiamo che Banca Etica utilizza il metodo *VARI*.

<sup>58</sup> Ai sensi della legge Antiriciclaggio n°197 del 1991.

<sup>59</sup> Testo Unico Bancario delle leggi in materia bancaria e creditizia, D.lgs. 1993 n°385, e delibera 1984 del Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio.

Introduciamo di seguito le Mag attualmente attive sul territorio nazionale (includo Mag Roma e Associazione verso Mag Firenze, associazioni che hanno l'obiettivo di divenire Mag una volta raggiunto il capitale sociale minimo) facendo qualche breve accenno in merito a ciascuna, ad eccezione fatta per Mag6 che, invece, verrà analizzata più dettagliatamente:

- *Mag Servizi di Verona*: è nata nel 1978 come prima Mutua Autogestione italiana, dalla volontà di persone che credevano fermamente nell'economia di solidarietà e nelle nuove forme del lavoro autogestito. Il denaro viene raccolto attraverso il capitale sociale e non è remunerato. Oggi la Mag è articolata in due strutture: Cooperativa Mag Servizi, nata nel 1982, struttura di supporto agli associati con servizi di raccolta del risparmio tra soci e con servizi di assistenza tecnico-imprenditiva all'impresa sociale<sup>60</sup>; Mag Società di mutuo soccorso, ente regionale di pedagogia ed educazione cooperativa, che cura la promozione culturale e politica. Mag Verona si occupa anche di microcredito ma lo fa attraverso il circuito bancario; ciò è indice di tradizione storica, essendo un organismo che è sempre stato molto collaborativo con le banche.
- *Mag2 Finance*: è operativa a Milano e in Lombardia, con gruppi di risparmiatori anche in altre regioni italiane. È nata nel 1980 e nel 1994 ha preso la forma attuale. La cooperativa raccoglie denaro attraverso la sottoscrizione di quote del capitale sociale che utilizza per sostenere associazioni, cooperative o singole persone attraverso microfinanziamenti a tasso fisso. L'assemblea dei soci può destinare parte dell'utile annuale ad aumento gratuito del capitale sociale e distribuirlo tra i soci stessi, aumento che finora quando è stato adottato non ha mai superato l'indice ISTAT dell'inflazione annuale. Anche a seguito dei cambiamenti normativi degli anni '90, è rimasta un'unica struttura che fa sia attività di raccolta che di impiego<sup>61</sup>.
- *Mag4 Piemonte*: ha sede a Torino ed è nata nel 1987. È interessante la soluzione che ha trovato ai vincoli legislativi riportati poco sopra: anziché rinunciare alla raccolta del risparmio, come hanno fatto tutte le altre Mag che raccolgono denaro attraverso sottoscrizioni del capitale sociale, Mag4 è riuscita a costruire un meccanismo a rete in cui diverse cooperative, tra cui molte Botteghe del commercio equo e solidale, già socie della Mag, raccolgono denaro come se fossero delle "succursali" sul territorio piemontese. Questi soldi vengono poi depositati in forma di prestito sociale nella Mag,

---

<sup>60</sup> Mag Servizi si occupa, quindi, di servizi aziendali per il terzo settore e di finanza etica. Mag Verona non fa più attività finanziaria diretta, ma si occupa solo di consulenza e servizi alle imprese sociali.

<sup>61</sup> Anche Mag6, come vedremo, ha fatto la stessa scelta di sovrapposizione delle basi sociali; Mag4 e Mag Venezia, invece, hanno oggi due realtà: una di raccolta e una di risparmio. Ciò comporta che queste ultime due abbiano una maggiore libertà di movimento dei capitali, mentre Mag6 e Mag Venezia sono più vincolate e il capitale sociale è più stabile nel tempo (cosa che, comunque, rappresenta la forza di queste due cooperative).

che li utilizza per finanziare gli stessi soci. Mag4 agisce pertanto come una finanziaria di gruppo ai sensi della normativa in materia bancaria<sup>62</sup>; è, così, riuscita a conservare un'autonomia da "banca alternativa" continuando a coniugare attività di raccolta e di impiego del denaro, quanto ad aumentare il proprio radicamento sul territorio. La remunerazione dell'investimento avviene con le stesse modalità della Mag2 ed è sempre pari all'inflazione.

- *Mag Venezia*: è nata nel 1992. Il denaro è raccolto sia attraverso il capitale sociale – non remunerato – sia attraverso i libretti di deposito, che danno un rendimento pari all'inflazione. I progetti delle organizzazioni di terzo settore sono finanziati attraverso il Consorzio Finanza solidale, di cui la cooperativa è socia. La Mag è promotrice della campagna Bilanci di giustizia<sup>63</sup>, di cui gestisce la segreteria nazionale, progetto che coinvolge circa 1.200 famiglie italiane desiderose di rendere sostenibili i propri stili di vita.
- *Mag Roma*: nata nel 2005, si tratta di una cooperativa che ha l'obiettivo di raccogliere il capitale sociale necessario per poter operare, un giorno, come vera e propria Mag. Finché non verrà raccolta la cifra minima richiesta dalla legge (600.000 euro), la Cooperativa verserà il capitale sociale a Mag6, che lo userà per garantire i finanziamenti erogati sul territorio romano<sup>64</sup>. L'organizzazione beneficiaria riceve un finanziamento a un tasso che ricalca quello richiesto dai soci stessi più un piccolo margine per le spese generali della Mag. Quello appena descritto per Mag Roma è un meccanismo replicabile ovunque; si tratta di una via agevole per favorire la diffusione di nuove Mag. Così facendo, utilizzando una Mag già esistente per gestire il denaro e finanziare progetti, si dà tempo al progetto di una nuova Mag di crescere, e al denaro raccolto di aumentare fino al raggiungimento della soglia legale, superata la quale la

---

<sup>62</sup> Le realtà del Gruppo Mag, ossia le cooperative, offrono ai risparmiatori diverse possibilità di investimento: il coinvolgimento diretto nei propri progetti di sviluppo, oppure l'investimento dei risparmi nel circuito del CEES e della finanza etica gestita da Mag4.

<sup>63</sup> Obiettivo principale della campagna, nella quale sono attive anche le altre Mag, è sperimentare, con un consistente numero di famiglie, le possibilità di "spostamento" da consumi dannosi (per la salute, per l'ambiente e per le popolazioni del Sud del mondo) a prodotti più sani, che non incidono in modo irreparabile sulle risorse naturali e che riducono i meccanismi di sfruttamento nelle regioni sottosviluppate. Non si tratta quindi di affrontare sacrifici e rinunzie in nome di un'etica e di una giustizia astratte, ma di rifiutare in base a scelte responsabili i consumi che non rispondono più ai bisogni umani reali o che danneggiano in modo spesso irreversibile i meccanismi ecologici e le popolazioni povere. Come suo strumento fondamentale la campagna ha scelto i bilanci mensili nei quali ogni famiglia deve indicare i suoi consumi "normali" e i suoi obiettivi di sostituzione di un prodotto considerato dannoso con un altro meno dannoso o valutato in termini positivi. Prodotti del commercio equo e solidale, detersivi biologici, uso delle biciclette al posto dell'auto, acquisto di elettrodomestici a basso consumo energetico e che non usano i CFC responsabili del "buco" nell'ozono sono solo alcuni degli esempi di "spostamenti" possibili.

<sup>64</sup> Mag6 in questo caso ha anche il compito di deliberare ogni finanziamento, perché Mag Roma non è ancora una Mutua Autogestione e quindi non può farlo.

cooperativa può iniziare a svolgere attività diretta di finanziamento nella propria zona<sup>65</sup>.

- *Associazione verso Mag Firenze*: questa Mag ha fatto una scelta diversa da Mag Roma: finché non raggiungerà i 600.000 euro necessari per divenire operativa come Mag, non farà progetti come Mag; pertanto attualmente non c'è nessun elenco prestiti. Questa associazione è nata da un'esperienza decennale assai significativa, quella del Fondo Etico delle Piagge, un quartiere con problemi situato nella zona periferica di Firenze; il fondo etico anni fa ha cominciato a raccogliere del capitale da utilizzare in progetti di microcredito destinati al quartiere stesso. Ora quelle stesse persone che da anni cercano di risollevarlo il quartiere delle Piagge, hanno deciso di divenire una realtà territoriale più ampia, che possa rivolgersi all'intera provincia di Firenze. Anche l'Associazione verso Mag Firenze si appoggia a Mag6, versando tutto il capitale raccolto nelle casse reggiane in attesa di raggiungere la quota stabilita per legge. L'idea di questa associazione è quella di divenire una Mag che faccia finanziamenti a tasso zero; se l'intento sarà raggiunto, questa Mag sarà quella ad aver fatto lo spostamento politico più grande di tutte, poiché far finanziamenti a tasso zero implica necessariamente trovare altri aspetti sui quali dovrà giocare la redditività di questa Cooperativa.

### 3.6 - Mag6

Mag6 è nata a Reggio Emilia nel 1988; si tratta di una cooperativa che si caratterizza per l'impegno in campo culturale che si associa a quello in campo finanziario. Essa raccoglie denaro dai soci<sup>66</sup> sottoforma di capitale sociale; la base sociale è molto eterogenea, comprendendo persone fisiche, realtà laiche e religiose, e ogni lavoratore di Mag6 ha il proprio punto di forza nell'entrare in contatto con una determinata realtà o comunità. I soci attualmente sono più di 1200 e il capitale sociale ammonta a 2.300.000 euro circa. Il denaro raccolto dai soci è prestato a progetti che operano nei seguenti ambiti: pace, disarmo, ecologia, intercultura, risparmio energetico, emarginazione, decrescita. I prestiti sono erogati seguendo criteri diversi da quelli tradizionali. Illustriamo di seguito le caratteristiche della Cooperativa.

---

<sup>65</sup> P. Andruccioli, A. Messina, *La finanza utile*, cit. pp. 71 ss. (con approfondimenti e aggiornamenti derivanti dall'incontro con Cinzia Melograno di Mag6).

<sup>66</sup> La quota minima che ciascun socio deve versare ammonta a 25 euro.

### 3.6.1 - Caratteristiche e finalità di Mag6

Per descrivere nel dettaglio la cooperativa Mag6, si può partire dal suo obiettivo di fondo, che ovviamente permea l'intero "metodo di lavoro" che Mag6 usa nei confronti di ogni realtà o persona fisica cui si rivolge: l'obiettivo di fondo è teso alla creazione di una *rete di persone, gruppi, imprese*, che intendano relazionarsi in modo equo e solidale, lavorando per il benessere della collettività e condividendo ciò che sono e ciò che hanno: denaro, tempo, competenze, informazioni, prodotti, servizi<sup>67</sup>. I componenti di questa rete si uniscono sui valori comuni delineati dallo Statuto Sociale di Mag6, ma, allo stesso tempo, valorizzano al massimo le proprie diversità, perché, come già accennato, Mag6 ha soci molto diversi tra loro. In questo intento volto alla creazione di una rete di soci stabile ed efficiente, Mag6 non ha mai voluto assumersi un ruolo di coordinamento, ma svolge una funzione di "agevolatrice delle relazioni"; essa, dunque, non è una cooperativa nata per "fare finanza", ma per costruire relazioni.

Tra le caratteristiche principali di Mag6, troviamo innanzitutto che essa dà molta importanza al principio della *trasparenza*<sup>68</sup>. Per Mag6 trasparenza significa: offrire conoscenza a tutte le persone socie durante le assemblee e attraverso i mezzi di cui dispongono; rendere pubblici tutti i soggetti che ricevono un prestito e presentarli, poi, durante le Assemblee dei soci; aggiornare sempre tutti i soci sulle attività e le elaborazioni della Cooperativa.

Di comune anche alle altre Mag poi, l'Assemblea dei Soci autodetermina i propri tassi, sia passivi (tassi sui prestiti) che attivi (tassi sul capitale)<sup>69</sup>, anche se in realtà questi ultimi non sono veri e propri "tassi", nel senso che chi versa denaro nella Cooperativa non ha un guadagno economico.

Il fatto poi che la Mag6 sia una Mutua Autogestione, porta a considerare altri due principi: quello dell'*autogestione* e quello della *mutualità*. Quanto al primo, esso sta a indicare che i soci decidono tutto in merito alla destinazione del denaro che versano in Cooperativa, e lo fanno prendendo decisioni non a maggioranza, ma col principio "consensuale"; in altre parole, si cerca di trovare soluzioni che mettano d'accordo tutti. Non solo, l'autogestione comporta effetti anche dal punto di vista dell'organizzazione del lavoro, nel senso che la Mag ha deciso di non stabilire alcuna gerarchia interna. Quanto alla mutualità, Mag6 si sta

---

<sup>67</sup> Ogni socio, persona fisica o gruppo strutturato, contribuisce alla rete di Mag6 offrendo ciò che può e richiedendo ciò che gli interessa.

<sup>68</sup> Caratteristica in comune con Banca Etica.

<sup>69</sup> Banca Etica, invece, ricordiamo che consente solo l'autodeterminazione dei tassi attivi, logicamente al ribasso. I tassi passivi sono invece fissati a una soglia uguale per tutti gli italiani.

occupando dell'avvio di un progetto (Progetto Mutualità) per consolidare la mutualità interna con lo scopo di rivitalizzare gli scambi e l'interazione fra i soci, diminuendo la dipendenza dal denaro e aprendo un confronto sul relativo immaginario collettivo centrato sulla rendita finanziaria e sul profitto<sup>70</sup>.

È importante menzionare, poi, il principio della *lentezza*: avendo sempre dato molta importanza al fatto che i mezzi utilizzati fossero coerenti con i fini da raggiungere, Mag6 non ha mai cercato “scorciatoie” per arrivare prima alla meta. La lentezza è dunque necessaria per far sì che le diversità esistenti all'interno della base sociale, arrivino a produrre ricchezza, e non distruzione; è necessario, infatti, che le varie realtà si conoscano, si ascoltino e si confrontino reciprocamente sul cammino da compiere, giungendo così alla creazione di rapporti personali soddisfacenti, che sono la base della rete della Mag.

Riportiamo di seguito l'art. 3 dello Statuto Sociale, dove viene presentato molto chiaramente lo scopo sociale della Mag: *“La Cooperativa, senza finalità speculative, intende far partecipare tutti i soci ai benefici della mutualità, applicandone i metodi e ispirandosi nella sua attività ai principi della libera e spontanea cooperazione, alla cui diffusione e affermazione è impegnata. La Cooperativa si prefigge lo scopo di promuovere una qualità alternativa dello sviluppo e del lavoro nelle forme della cooperazione, della autogestione e dell'associazionismo di base. La Cooperativa intende operare per uscire dalla logica del profitto e dello sfruttamento propri dello sviluppo capitalistico, verso una visione dello sviluppo che tenda ad escludere rapporti di lavoro subalterno e a favorire invece i rapporti di solidarietà e di uguaglianza sociale in un quadro generale di obiezione al sistema vigente. La Cooperativa intende sostenere iniziative che promuovano:*

- a) una imprenditorialità finalizzata non solo allo sviluppo dell'impresa, oggi criterio dominante, ma anche alla crescita umana di coloro che lavorano nell'impresa, e dei fruitori dei prodotti che l'impresa produce;*
- b) l'accesso al lavoro, alla vita sociale, alla fruizione di strumenti o servizi da parte di coloro che oggi il mercato esclude;*
- c) la riduzione degli impatti ambientali, la tutela del territorio e la “rinnovabilità” delle risorse;*

---

<sup>70</sup> In altre parole, questo progetto tenta di dare ai soci non risposte monetarie ai loro bisogni, bensì uno scambio maggiore di beni e servizi.

- d) *l'autogestione intesa come promozione di una più profonda coscienza collettiva che faccia sperimentare un modo partecipativo di organizzarsi nel lavoro e nella vita di gruppo;*
- e) *la solidarietà tra i popoli e tra gli uomini per la costruzione di rapporti basati sulla non violenza, intesa come stile di vita e come metodo di organizzazione della vita sociale, economica e politica.*"<sup>71</sup>

### 3.6.2 - Attività e progetti di Mag6

L'attività finanziaria è l'attività principale di Mag6, anche se come vedremo tra poco, non l'unica. L'attività finanziaria consiste nell'erogare finanziamenti a: imprese Non-Profit; casse di mutuo soccorso (sostegni ai bisogni di liquidità dei soci); progetti di microcredito legati a progetti più complessi fatti con partnership.

I settori sinora finanziati sono:

- agricoltura biologica, biodinamica, agriturismo;
- centri yoga, shiatsu, di alimentazione e medicina naturale, laboratori di musicoterapia;
- tutela ambientale, bioedilizia, risparmio energetico e energie rinnovabili;
- solidarietà sociale, strutture di sostegno/accoglienza (per minori, nomadi, tossicodipendenti, immigrati) e/o finalizzate alla creazione di opportunità di lavoro (cooperative di carcerati ed ex carcerati, inserimento lavorativo di persone con sofferenze fisiche o psichiche);
- arte e cultura (editoria su temi di impegno sociale, biblioteche autogestite, emittenti radio alternative, compagnie teatrali di ricerca, circoli culturali, gruppi musicali, studi di registrazione, centri di produzione multimediale, iniziative interculturali);
- commercio equo e solidale;
- pacifismo, non violenza e solidarietà internazionale;
- artigianato locale (prodotti da forno biologici, calzature fatte a mano) e che promuove tecnologie appropriate (impianti di riscaldamento e stufe a cippato, bici micromotorizzata);
- turismo responsabile (strutture per trekking, vacanze alternative, ecc...);
- comune autogestita ecologista.

---

<sup>71</sup> Lo Statuto Sociale, così come ogni altra informazione su Mag6, sono tutte presenti sul sito [www.mag6.it](http://www.mag6.it).



Mag 6 ha sempre cercato di utilizzare la finanza come *strumento* e non come fine, puntando a favorire un cambiamento strutturale delle “regole del gioco” violente ed opprimenti che definiscono i rapporti fra le persone, promuovendo meccanismi che facilitino una socialità più conviviale e meno competitiva. Così, a fianco del circuito finanziario, sono nati alcuni strumenti interni di ricerca e azione.

Le attività extrafinanziarie che agiscono all'interno della Cooperativa sono portate avanti da gruppi di lavoro che gestiscono i propri percorsi di ricerche, scelte e pratiche, in modo autonomo seppur partecipato da tutto il Consiglio di Amministrazione. Queste attività sono strettamente connesse all'attività finanziaria della Cooperativa. Ad oggi sono attivi i seguenti gruppi di lavoro:

- *Consulenza e formazione*: si occupa di percorsi di formazione, auto-formazione, accompagnamento, riflessione intorno agli ambiti gestionali delle imprese/organizzazioni, sia dal punto di vista della consapevolezza economica sia da quello della lettura della realtà organizzativa e relazionale. Si pone l'obiettivo di favorire la possibilità concreta di sperimentare un'autogestione sempre più profonda delle proprie attività, superando il rapporto di perenne dipendenza verso gli esperti di turno.
- *Energie rinnovabili e risparmio energetico*: si occupa di informazione e azione nell'ambito delle energie rinnovabili.
- *Partecipazione*: si occupa di organizzare le assemblee in modo da facilitare la partecipazione attiva delle persone socie.
- *Mutualità*: è il progetto di cui s'è parlato nel paragrafo precedente.

### 3.6.3 - Le garanzie sui prestiti

Una delle prime problematiche da affrontare per chi decide di concedere prestiti è come prevenire il rischio della mancata restituzione delle somme affidate al finanziato. È noto che la soluzione normalmente adottata dal sistema bancario risiede nel richiedere garanzie di beni reali (o patrimoniali) quali case, terreni, azioni, titoli, su cui eventualmente la banca potrà rivalersi nel caso il debitore sia inadempiente.

Mag6, e tutte le Mag italiane, hanno da tanti anni sperimentato un'altra soluzione, per permettere anche a chi non possiede garanzie reali, di poter avere accesso al credito: Mag6 richiede *garanzie fiduciarie*. Essa eroga il prestito se attorno al progetto da finanziare si

raccoglie un numero significativo di persone che, pur non avendo garanzie reali da offrire, si impegna, nel caso in cui il progetto finanziato non riesca a far fronte al proprio debito, a restituire a titolo personale la somma ricevuta da Mag6, fino alla completa estinzione del debito<sup>72</sup>. Così, ogni progetto finanziato ha uno o più “referenti” che fanno da ponte tra il progetto e la Mag; questi soggetti normalmente sono coinvolti nella gestione del progetto finanziato (gli amministratori e i lavoratori di una cooperativa, i soci di un’associazione), ma possono essere anche solamente simpatizzanti a cui sta a cuore il progetto da finanziare e che decidono, quindi, di autocandidarsi per questa funzione.

Lo strumento tecnico utilizzato è “esteriormente” identico a quello utilizzato dal sistema bancario (si tratta sempre di un impegno chiamato *fideiussione*) ma il suo valore e significato è radicalmente diverso. Per Mag6 la fideiussione vale in base alla fiducia che, direttamente o attraverso altri soci, si costruisce nei confronti dei garanti referenti dei progetti<sup>73</sup>. Quindi, così come per le banche è indispensabile conoscere il patrimonio dei garanti, per la Cooperativa è indispensabile incontrare e conoscere le persone che firmano le garanzie<sup>74</sup>. Quanto al numero dei garanti-fideiussori, la Mag preferisce che sia adeguato alla somma da garantire per evitare che, nel peggiore dei casi, l’impegno dei fideiussori sia, al di là della buona volontà, impossibile da rispettare.

Le fideiussioni sono, salvo limitati casi particolari, illimitate e solidali. Questa tipologia di garanzie si contrappone alla fideiussione pro-quota, che è stata scartata ritenendola da una parte di scarsa tutela per i soci finanziatori Mag6, e dall’altra un indicatore di scarsa compattezza relazionale fra i garanti del prestito<sup>75</sup>.

Altra cosa da sottolineare è che le fideiussioni non sono legate alla tenuta del rapporto di fiducia fra il garante ed il finanziato<sup>76</sup>.

---

<sup>72</sup> Non ci sono vincoli di tempo stringenti per la restituzione del prestito, come vale invece nel caso delle banche e anche nel caso della stessa Banca Etica, non per sua scelta personale ma per il semplice fatto che è anch’essa una banca sottoposta alla vigilanza della Banca d’Italia, e come tale deve rispettare anche questo vincolo. Un altro vincolo cui è sottoposta Banca Etica riguarda le stesse garanzie: essa, infatti, non può per legge richiedere solo garanzie fiduciarie come fanno le Mag, ma anzi la maggior parte delle garanzie che richiede sono patrimoniali.

<sup>73</sup> Le banche, come è risaputo, valutano la fideiussione in base al valore del patrimonio di chi la sottoscrive.

<sup>74</sup> Per questo motivo Mag6 chiede che i garanti siano presenti, insieme con il richiedente del prestito, alla discussione dell’operazione con il Consiglio di Amministrazione.

<sup>75</sup> Facciamo un esempio: se gli amministratori di una cooperativa che richiedono un prestito di 20.000 euro sono disponibili a rilasciare solo garanzie pro-quota di 5.000 a testa, significa che lasciano in capo a Mag6 il problema del recupero del credito in caso malauguratamente uno o due garanti non siano in grado di assolvere al loro impegno. Se non ci sono garanti che si sentono tranquilli a prendersi un impegno illimitato e solidale, Mag6 non può certo deliberare tranquillamente quel prestito.

<sup>76</sup> Ad esempio, se un soggetto oggi firma un fideiussione come garante sul progetto di un suo caro amico, ma nel tempo, poi, il loro rapporto di fiducia si deteriora, questa non è una valida motivazione per sottrarsi all’impegno di garante verso Mag6.

Se il progetto va male, il problema è della rete, non di Mag6; in questo spiacevole caso, la Mag valuta insieme al socio in difficoltà se è possibile ridisegnare il piano di rientro con tempi più lunghi; se ciò non è possibile, si configura la situazione di fallimento economico e si convocano tutti i garanti per elaborare insieme un piano di rientro che permetta di restituire, in tempi accettabili da tutti, il denaro prestato. In base a quello che è avvenuto fino ad oggi nei confronti di circa 180 progetti intrapresi senza il vincolo di garanzie reali, la Mag valuta positivamente la sua scommessa che la fiducia riesca a garantire di più dei patrimoni. Essa, in questi anni, ha sostenuto amministratori di cooperative in gravi difficoltà finanziarie mentre contemporaneamente erano aggrediti da banche e fornitori vari, ha dato fiducia a cooperative in liquidazione che avevano la necessità di pagare prima chi non aveva più fiducia nella loro parola, ed ha rinegoziato decine di piani di rientro per permettere a tante piccole realtà di far fronte ai tanti imprevisti della vita.

#### 3.6.4 - *L'organizzazione territoriale*

Concludiamo l'analisi di Mag6 parlando della sua organizzazione territoriale. Essa è nata inizialmente come una realtà fortemente radicata al territorio; in seguito ha cominciato a rapportarsi con soci residenti in altre parti d'Italia, i quali volevano entrare in contatto con una Mag ma non potevano in quanto nel loro territorio non ne risiedeva alcuna. Ciò è avvenuto sempre grazie al discorso precedente della rete di garanti, in quanto ci sono state persone che si sono prese l'impegno di divenire garanti di progetti in altre zone d'Italia. In particolare, la Mag ha attivato progetti in Puglia, Toscana e anche Piemonte, questo in quanto Mag4, per scelta politica, finanzia solo le cooperative, e non anche le restanti realtà (tra cui le persone fisiche) che invece finanzia Mag6.

Dunque, se in un primo periodo la territorialità era intesa nel senso circoscritto del suo aspetto fisico, in seguito le relazioni costituenti la rete Mag hanno dimostrato che esiste un altro genere di territorialità: la *territorialità affettiva*. Essa va oltre le distanze fisiche e i confini e si produce laddove la relazione e la sintonia siano talmente forti, profonde e radicate da non dipendere dalla vicinanza fisica. Sul sito di Mag6 è possibile consultare l'elenco cronologico di tutti i progetti finanziati da Mag6<sup>77</sup>.

---

<sup>77</sup> Tutte le informazioni su Mag6 sono state tratte dal sito [www.mag6.it](http://www.mag6.it) e dall'incontro con Cinzia Melograno di Mag6.



Finanza etica e finanza islamica: due modelli a confronto

## SECONDA PARTE: FINANZA ISLAMICA



## Capitolo 4

### FINANZA ISLAMICA: PRINCIPI, STORIA, MODELLI

#### 4.1 - Premessa

Gli intensi flussi migratori, nonché i rapporti commerciali che soprattutto nell'ultimo ventennio si sono sviluppati tra il mondo occidentale, il Medio Oriente e il Sud-est asiatico hanno prodotto l'intensificarsi di scambi culturali ed il confronto tra due modelli di impresa e di finanza. In particolare, la finanza islamica si basa su principi etico-religiosi mentre la finanza occidentale è sostanzialmente affidata al libero mercato.

Giova osservare a tal riguardo che tra le tre grandi religioni monoteiste (Cristianesimo, Ebraismo e Islam), l'Islam si caratterizza per una stretta relazione tra la dimensione teologica-morale e quella normativa, sia essa sociale, politica o economica. I precetti della *Shari'ah*, "via maestra per giungere alla salvezza", non hanno una valenza limitata alla sola sfera intima del rapporto uomo-Dio, ma costituiscono anche i principi di condotta validi in ogni settore della vita pubblica della comunità dei credenti, l'*Ummah*. Pertanto, l'analisi dell'economia e della finanza islamica non può prescindere dalla conoscenza dei contenuti religiosi dell'Islam che la influenzano<sup>1</sup>.

I seguaci della religione islamica sono, nel mondo, oltre un miliardo, ovvero circa il 20% della popolazione mondiale. Sebbene si tenda a identificare i seguaci della religione musulmana con gli "arabi", l'idea non è corretta poiché meno del 15% dei fedeli islamici sono "arabi". Il mondo arabo comprende gli Stati in cui si parla l'arabo come idioma ufficiale. Questi Paesi non vanno confusi con l'insieme del mondo musulmano, sia perché alcuni Paesi e territori arabi comprendono significative minoranze cristiane, sia perché ci sono Paesi islamici (solo per citarne alcuni, l'Iran, il Pakistan o l'Afghanistan) che non sono arabi. I Paesi arabi sono quelli appartenenti alla Lega Araba<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> R. Giallombardo – Gianni, Origoni, Grippo & Partners, in *Cenni sulla finanza islamica*, pag. 1, dispensa scaricata da Internet.

<sup>2</sup> I Paesi appartenenti alla Lega Araba sono: Mauritania, Marocco, Algeria, Tunisia, Libia, Egitto, Sudan, Libano, Siria, Iraq, Giordania, Arabia Saudita, Kuwait, Bahrain, Qatar, Emirati Arabi Uniti, Oman, Yemen, Somalia, Gibuti, Comore, Palestina.

#### 4.2 - L'Islam e le fonti del diritto islamico

L'Islam (parola araba che significa "sottomissione", "abbandono a Dio") è una religione monoteista nata nel VII secolo d.C. dell'era cristiana nella penisola araba, più precisamente nell'altopiano desertico conosciuto come *Hijaz*. In questa zona, ove erano presenti oasi fiorenti, esistevano due città abitate da popolazioni sedentarie, Mecca e Yatrib, detta in seguito Medina. Gli abitanti di Mecca vivevano principalmente di commercio poiché essa godeva di una posizione particolare all'interno della penisola araba, trovandosi sulla rotta carovaniera che collegava lo Yemen con le città siriane di Damasco e Aleppo. Inoltre, a Mecca sorgeva la *Ka'ba*, un edificio sacro di forma cubica ove era custodita la "pietra nera" (probabilmente un meteorite), oggetto di culto sacro da parte di fedeli provenienti da tutta l'Arabia. Dal commercio delle carovane e dal pellegrinaggio derivante dalla venerazione della pietra nera, i meccani avevano tratto molta ricchezza.

Proprio a Mecca, nasce, attorno al 570 d.C., Muhammad, destinato a cambiare la storia della penisola araba con la sua predicazione. Muhammad, durante la prima parte della sua vita, lavora come mercante e carovaniere, capace e onesto. La vita di Muhammad subisce una svolta intorno ai quaranta anni, quando, secondo la tradizione, "scende su di lui la rivelazione": al futuro Profeta appare un angelo, che la tradizione identifica nell'arcangelo Gabriele, che gli "detta" la parola di Dio. Più tardi inizia a recitare la parola di Dio per i credenti che, sempre più numerosi, si riuniscono intorno a lui e vengono conosciuti con il termine "musulmani", ovvero "sottomessi ad Allah". La risposta dei meccani è tutt'altro che positiva però: Muhammad viene accusato di essere "mago" e "poeta" e di aver inventato le rivelazioni. In seguito a questo e anche ad avvenimenti di tipo familiare, Muhammad e i suoi seguaci decidono di trasferirsi a Yatrib, ove personaggi influenti si erano convertiti e avevano promesso a Muhammad protezione. Questo avvenimento viene comunemente chiamato *Egira*, o "emigrazione" e l'anno in cui avviene (il 622 d.C.) dà inizio al sistema di datazione islamico<sup>3</sup>.

Muhammad è considerato diretto discendente di Ismaele, figlio primogenito di Abramo. Dall'altro figlio di Abramo, Isacco, sarebbero nati in discendenza diretta sia Mosè (fondatore dell'Ebraismo) che Gesù (da cui nasce il Cristianesimo). Le tre grandi religioni monoteistiche hanno dunque una comune origine in Abramo; per questa ragione, sia Mosè che Gesù sono considerati importanti profeti nella religione islamica. Muhammad viene inviato come ultimo

---

<sup>3</sup> A. Dell'Atti, F. Miglietta, *Fondi sovrani arabi e finanza islamica*, Egea 2009, pp. 72 ss.



profeta poiché, nonostante la predicazione di Mosè e Gesù, il mondo si era allontanato dalla parola del Creatore.

La religione islamica si basa sul principio fondamentale dell'esistenza di un unico Dio, che ha creato e che controlla il mondo e sull'adesione totale al volere espresso da Dio attraverso il suo Profeta. L'Islam si differenzia per le altre due grandi religioni monoteistiche poiché esiste una relazione immediata, che si trasforma in coincidenza assoluta, tra Stato e Chiesa. Lo Stato è una rappresentazione della religione così come la religione costituisce l'essenza dello Stato.

Il testo canonico principe dell'Islam è il Corano, parola di Dio dettata al profeta Muhammad. Sebbene il libro sacro si esprima su moltissimi aspetti della vita di ogni giorno<sup>4</sup>, i suoi versi tendono a essere generici, a eccezione delle parti che regolamentano le offese criminali, il matrimonio e le successioni. Per questa ragione, al Corano, i giuristi associano come fonte paritaria di diritto la *Sunnah*, ovvero la raccolta dei detti del Profeta, delle sue azioni e delle risposte date ai discepoli; la *Sunnah* è composta da migliaia di aneddoti, noti con il termine *hadith*, italianizzato in "editti". Il Corano e la *Sunnah* rappresentano le fonti primarie del diritto islamico e danno origine alla *Shari'ah* (la Legge), una serie di regole e precetti che permettono all'uomo di sottostare concretamente ai desideri di Dio<sup>5</sup>. La *Shari'ah* si divide in:

1. *Shari'ah 'Ibadat*, ovvero la legge che riguarda la devozione<sup>6</sup>;
2. *Shari'ah Mu'amalat*, ovvero la legge che regola la parte economico-sociale della vita.

Laddove il Corano o la *Sunnah* non fossero pienamente chiari, i giuristi ricorrono all'inferenza giuridica, l'*ijtihad*, ovvero un'interpretazione, ottenuta secondo canoni stringenti, dei testi sacri. Esistendo tale dimensione interpretativa, si sono create, all'interno dell'Islam, una serie di scuole che fanno uso di criteri di interpretazione differenti. Per

---

<sup>4</sup> Nel Corano vi sono regole esplicite relative ai rapporti di famiglia, alle successioni, ai contratti, alla proprietà, ai rapporti sociali e di lavoro, alle imposizioni fiscali, alla destinazione dei beni pubblici e all'uso di quelli privati, ecc. Si tratta di regole che, in quanto rivelate, sono intese come imperative per tutti i musulmani. Nel caso invece di regole implicite o di un testo non chiaro, tocca al giurista di scuola il compito di interpretare e rendere concreta, attraverso il ragionamento analogico, la norma giuridica corrispondente.

<sup>5</sup> C. Porzio, *Banca e finanza islamica*, cit. pp. 15 ss.

<sup>6</sup> La devozione consta di cinque obblighi religiosi, detti *cinque pilastri* dell'Islam. Essi sono:

1. la *shahada*, ovvero la testimonianza di fede (*Non c'è altro Dio all'infuori di Allah*);
2. la *salat*, preghiera rituale da compiere cinque volte all'interno della giornata e precisamente al mattino, a mezzogiorno, al pomeriggio, al tramonto e alla sera;
3. la *zakat*, tassa religiosa annuale a fini solidaristici;
4. *sawn*, atto di disciplina fisica ed intellettuale durante il mese di Ramadan, durante il quale ogni attività è interdetta dall'alba sino al tramonto;
5. *hajj*, il pellegrinaggio sacro alla Mecca, da compiere almeno una volta durante la propria vita, se si hanno le capacità fisiche e finanziarie per compierlo.

comprendere come si sono sviluppate le scuole di giurisprudenza islamica può essere utile ricordare che, dopo la morte del Profeta, i gruppi di fedeli si organizzarono in scuole, per discutere l'interpretazione delle regole coraniche. Le discussioni non erano legate esclusivamente a questioni legali; per questa ragione alcuni studiosi preferiscono parlare di "riti" più che di scuole, altri di "metodi". La distinzione e l'appartenenza ad un "rito", ad una "scuola", assume una certa importanza poiché certi affari, per esempio come disporre dell'eredità dopo la morte, devono essere condotti in base alle regole fissate dal rito cui si è scelto di appartenere. All'interno dell'Islam, si distinguono innanzitutto la scuola Sunnita da quella Sciita<sup>7</sup>; in particolare, la scuola Sunnita<sup>8</sup> reputa che l'unica forma di inferenza giuridica lecita sia quella dell'analogia (quindi considera esclusivamente come fonti giuridiche il Corano, la *Sunnah* e l'*ijtihad*), mentre la scuola Sciita ammette altre forme di inferenza giuridica: attribuisce, infatti, un valore normativo anche alle parole e alle azioni degli *imam*, le guide spirituali, che sarebbero discendenti di 'Ali. Secondo gli sciiti, gli *imam* sono dotati di potere sovrumani e godono dell'infallibilità. L'attribuzione di caratteristiche divine o quasi divine agli *imam* è considerata quasi blasfema dai sunniti, per i quali le guide della comunità hanno compiti importanti, ma sono privi di poteri sovranaturali. Un'altra differenza tra sciiti e sunniti concerne l'immanenza del Corano: secondo la teologia sunnita, il Corano è "increato", presente *ab aeterno* nella sostanza divina. Definire il Profeta "autore del Corano" rappresenta per un sunnita una frase blasfema. Gli sciiti, invece, professano la creazione del Corano; se, dunque, il Corano è creato, non è eterno e può essere modificato e interpretato da un *imam* ispirato da Dio. Infine, le due scuole si distinguono per l'esistenza di una gerarchia formale tra i giuristi nello Sciismo, gerarchia che non è codificata nel Sunnismo. Dove

---

<sup>7</sup> Raccontiamo perché tradizionalmente gli sciiti sono contro i sunniti. Maometto morì senza lasciare precise indicazioni circa la successione del movimento politico-religioso da lui fondato; si susseguirono una serie di califfi (vicari), e l'elezione del quarto califfo 'Ali, genero del Profeta, fu molto contestata dai parenti del precedente califfo 'Othman, che venne ucciso. Si aprì così una lotta intestina tra i seguaci di 'Ali e i seguaci di Mu'awiya, parente di 'Othman. La guerra civile si concluse con la morte di 'Ali, e Mu'awiya andò al potere. La guerra civile, evento drammatico della storia dell'Islam, segna la fine dell'unità della comunità musulmana, poiché ha prodotto la scissione tra sciiti (seguaci di 'Ali) e sunniti (che aderiscono alla *Sunnah* e seguaci della dinastia fondata da Mu'awiya). Sciiti e sunniti sono i più importanti gruppi di fedeli musulmani.

<sup>8</sup> All'interno della scuola Sunnita, a sua volta, possiamo distinguere alcune correnti di pensiero che utilizzano metodi interpretativi vari:

- la scuola *Hanafita*, che si distingue per l'uso stringente dell'analogia; predomina in India, Pakistan, Afghanistan.
- la scuola *Malikita*, che si concentra sull'analogia e sull'analisi dei benefici, ossia decide in base al pubblico interesse; predomina nell'alto Egitto e in gran parte dell'Africa.
- la scuola *Shafi'ita*, che rifiuta i metodi che non siano analogici; predomina nel basso Egitto e in Malaysia.
- la scuola *Hanabalita* che enfatizza la tradizione profetica; predomina nei Paesi del Golfo Persico.

Esistono, inoltre, a fianco dei giuristi dei "forum" dove gli studiosi della legge islamica si confrontano per cercare consenso su alcuni degli argomenti più dibattuti. Tra i più importanti ricordiamo l'Institute of Islamic Research, l'Università Al-Azhar del Cairo e la Fiqh Academy of the Organization of the Islamic Conference.

prevalgono gli sciiti (Iran, Iraq e parzialmente in Libano) il clero è piuttosto potente e gode di una particolare venerazione. I sunniti, invece, che sono circa il 90% dei musulmani, non accettano nessuna mediazione tra Dio e l'uomo; ragion per cui, come abbiamo visto, gli *imam* sono da loro considerati semplici dotti<sup>9</sup>.

#### 4.3 - L'Islam e l'economia

Abbiamo visto, nel paragrafo precedente, che c'è una coincidenza tra Stato e religione. La logica conseguenza desumibile da queste premesse è che tutta la vita ha una dimensione spirituale; l'Islam è dunque uno "stile di vita", una visione del mondo completa e complessa che trova la sua guida ed il suo perimetro nel libro sacro<sup>10</sup>.

L'Islam non nega l'economia di mercato, ma pone un freno alle conseguenze negative che possono derivare dal libero gioco delle forze economiche. Secondo gli economisti islamici, le regole di mercato vincolate da leggi umane hanno permesso la creazione dell'interesse, della speculazione, dell'azzardo, pratiche economiche che tendono a concentrare la ricchezza nelle mani di pochi. Le basi dell'economia islamica possono essere sintetizzate in un richiamo costante alla giustizia, alle pari opportunità ed alla ripartizione della ricchezza facendone partecipi i poveri, i malati e gli orfani. Proprio queste prescrizioni resero così impopolare il Profeta a Mecca, sua città natale, dove i ricchi mercanti consideravano i suoi insegnamenti come una minaccia ed una accusa implicita al loro stile di vita. I due concetti chiave per comprendere l'economia islamica sono, secondo alcuni autori, "giustizia" ed "equità". La giustizia ha il proprio fulcro nella giustizia sociale e l'equità si manifesta nella rimozione di quegli ostacoli che non permettono la creazione di pari opportunità all'interno del contesto economico.

Da un punto di vista macroeconomico il sistema islamico si propone la piena occupazione associata ad un tasso di crescita positivo dell'economia ed al valore stabile della moneta e tali obiettivi non sono dissimili da quelli perseguiti in ambito occidentale. La differenza risiede nell'intenzione e negli scopi cui essi mirano. In campo islamico la ricchezza e lo sviluppo mirano a raggiungere il "giusto rendimento" derivante dallo sviluppo economico, per il miglioramento della società. Il concetto di società e di benessere, in questo contesto, è riferito alla *Ummah*, la comunità dei credenti.

---

<sup>9</sup> A. Dell'Atti, F. Miglietta, *Fondi sovrani arabi e finanza islamica*, cit. pp. 76 ss.

<sup>10</sup> La felicità deriva dall'obbedienza morale, più che dall'agiatezza o dai beni materiali.

L'Islam incoraggia l'uomo ad utilizzare tutte le risorse che Dio ha messo a sua disposizione; uno scarso utilizzo corrisponderebbe ad un comportamento ingrato nei confronti del Creatore. La ricchezza, ed il profitto che ne consegue, non rappresentano, però, un fine, ma solo un "mezzo" per raggiungere gli scopi più alti e più puri che la *Shari'ah* propone all'uomo. Il lavoro alla base della ricchezza deve essere consentito, produttivo ed apportare beneficio all'intera società. La ricchezza che si ottiene dal proprio lavoro rappresenta la "linfa vitale" della società e deve essere sempre utilizzata per creare ulteriore lavoro e ricchezza all'interno della società stessa: deve, dunque, circolare all'interno dell'economia.

Alla ricchezza è direttamente legato il concetto di lavoro: il Corano esalta il lavoro produttivo e lo considera come un elemento imprescindibile per una pratica corretta della fede. L'ozio e lo spreco del tempo viene, di contro, condannato senza mezzi termini come un comportamento non lecito ad un uomo di fede. Chiunque possa lavorare deve farlo, non è accettabile una volontaria disoccupazione che faccia gravare sulla famiglia il peso della propria indolenza. Il lavoro rappresenta la via lecita per guadagnare dei diritti di proprietà sui beni, anche se tutto, incluse la proprietà e la ricchezza appartengono a Dio e l'uomo è depositario e usufruttuario e deve usare i beni secondo la destinazione per la quale Dio li ha creati<sup>11</sup>.

#### 4.4 - Principi della finanza islamica

La base dell'economia islamica risiede nei seguenti concetti fondamentali, cui di seguito dedicheremo a ciascuno un paragrafo:

1. la proibizione della *riba*, tradotta sia col termine "usura" che con "interesse";
2. la proibizione del *gharar*, che indica l'incertezza nei contratti, e del *maysir*, ovvero della speculazione;
3. la condivisione del rischio e del rendimento, che è alla base dello schema del *Profit and Loss Sharing*;
4. il versamento annuale della *Zakat*.

---

<sup>11</sup> A. Dell'Atti, F. Miglietta, *Fondi sovrani arabi e finanza islamica*, cit. pp. 82 ss.

#### 4.4.1 - La proibizione della *riba*

La riprovazione generale della *riba* è posta in antitesi all'elemosina verso il povero e il bisognoso. Il termine arabo "*riba*" ha il senso letterale di "aumento", "accrescimento", ma è generalmente tradotto con "usura" o "interesse".

La deplorazione dell'usura ha un'origine storica precedente: in Arabia, infatti, prima della nascita del profeta Muhammad, esisteva una regola in base alla quale alla scadenza del debito il creditore chiedeva un aumento della somma dovuta dal debitore inadempiente (configurando un comportamento usuraio), e questa modalità è stata proibita nel Corano, poiché in aperta violazione del concetto di pietà e condivisione delle disgrazie altrui.

Alcuni studiosi distinguono l'interesse applicato sul consumo, che sarebbe proibito perché sfrutta uno stato di bisogno, da quello imposto sui prestiti produttivi, che sarebbe permesso; queste idee spigano come, in alcuni casi, vi possano essere vari livelli di gravità e tale gravità varia anche a seconda delle scuole giuridiche alle quali ci si riferisce. Altri autori sono in disaccordo con questa visione poiché, affermano, al tempo del Profeta si contraevano prestiti non solo per fini produttivi ma anche per consumo, ed egli non ha distinto tra i due.

La dottrina antifeneratizia, basata sulla proibizione del tasso d'interesse e dell'usura (identificate con lo stesso sostantivo latino *fenor*) non è una prerogativa dell'Islam, ma ha permeato per lunghi secoli anche la dottrina ebraica prima, e cristiana poi<sup>12</sup>. La condanna del comportamento usurario, e in generale l'uso dell'interesse, vengono dunque palesati anche nelle altre due grandi religioni monoteistiche, l'Ebraica e la Cristiana, ma sono state nel tempo superate dalle prassi del commercio, dell'industria, degli istituti bancari. Nel caso del mondo islamico, invece, la proibizione è rimasta ed ha dato all'origine a una sorta di finanza parallela. I giuristi islamici approvano i contratti di scambio in cui prestazione e controprestazione sono di tipo reale e adempiute contemporaneamente. Si cerca di evitare quei contratti che hanno per oggetto beni che possono mutare di qualità e di valore nel tempo<sup>13</sup>.

Partendo dal concetto di *riba*, gli studiosi della legge, hanno bipartito il concetto in:

---

<sup>12</sup> Nel Levitico e nell'Esodo vi sono prescrizioni relative alla generosità con la quale aiutare un fratello in difficoltà. Nel Vecchio Testamento si raccomanda la magnanimità e mai l'usura; nel Vangelo di Luca si afferma: «Dà a chiunque ti chiede, e a chi prende del tuo non richiederlo. E se prestate a coloro da cui sperate ricevere, che merito ne avrete? Anche i peccatori concedono prestiti ai peccatori per riceverne altrettanto. Amate invece i vostri nemici, fate del bene e prestate senza sperarne nulla, e il vostro premio sarà grande e sarete figli dell'Altissimo».

<sup>13</sup> C. Porzio, *Banca e finanza islamica*, cit. pp. 21 ss.

1. *riba al-nasi'a*, che comprende, nel suo significato, la forma più grave di *riba al-jahiliyya*, detta anche *riba pre-islamica*. In generale, la *riba al-nasi'a* è legata all'interesse imposto su un debito monetario, ovvero a qualsiasi aumento del denaro preso a prestito. Questa proibizione implica essenzialmente che fissare in anticipo un interesse o un premio sul prestito come ricompensa monetaria legata al tempo va contro i canoni della *Shari'ah*. Questa proibizione e la sua severa condanna nascono da un uso commerciale in vigore ai tempi del Profeta, in base al quale, alla scadenza del debito non ripagato, il creditore richiedeva un aumento ulteriore del debito (sino al doppio) per compensare l'estensione dei termini, ovvero il pagamento di una mora fino al 100% del valore.
2. *riba al-fadl*: questa definizione, pur importante nei tempi passati, ha perso oggi molto del suo mordente, essendo principalmente legata allo scambio non monetario tra beni, al baratto. In generale, questo tipo di ingiusto accrescimento è legato ad un detto del Profeta che raccomandava di scambiare i beni tramite il denaro piuttosto che tramite baratto, in modo da evitare disaccordi nei termini dello scambio, relativamente a qualità e quantità.

In generale, la *riba pre-islamica* è legata ai rapporti di credito-debito, mentre la *riba al-fadl* è legata agli scambi. La *riba* più grave sarebbe la *riba al-nasi'a*, accettata esclusivamente in caso di necessità (tradotta col termine arabo *darura*).

L'accettazione di una scala di gravità progressiva ha reso possibile, con il passare del tempo, la distinzione tra "interesse" ed "interesse eccessivo". In alcuni Paesi, il legislatore ha stabilito dei livelli soglia, oltre i quali l'interesse si trasformerebbe in "usura". Altri giurisperiti sono andati ancora oltre e si sono resi autori di una interpretazione più permissiva, secondo la quale la sanzionabilità degli interessi sarebbe limitata alle persone fisiche mentre le società, non potendo commettere peccato, non sarebbero sanzionabili. Questa distinzione ha permesso, in molti Paesi, la creazione di due canali differenti: il primo canale sarebbe quello del diritto civile, ancorato alla *Shari'ah* e l'altro, di diritto commerciale, con caratteristiche proprie legate alla prassi del commercio internazionale<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> Negli Emirati Arabi Uniti proprio questa sembra essere la tendenza: le banche non possono commettere peccato perché non sono persone fisiche. La stessa impostazione concettuale sembra essere alla base della legislazione di Paesi come il Kuwait, l'Oman, il Qatar, il Bahrein, che hanno distinto tra mutuo commerciale (sul quale si possono imporre degli interessi, a patto che siano inferiori al tetto massimo fissato per legge) e mutuo a scopo civile, sul quale è nulla ogni pattuizione relativa all'imposizione di un tasso di interesse. Egitto, Siria ed Iraq non distinguono, invece, tra diritto civile e commerciale; permettono il pagamento degli interessi legali di mora e, nello stesso tempo, stabiliscono il valore soglia massimo applicabile. Completamente differente sembra essere, a prima vista, la legislazione saudita; gli interessi sono formalmente proibiti senza nessuna eccezione, anche se esistono delle scappatoie commerciali.

Prescindendo comunque dalla prassi del commercio e della finanza internazionale, alcuni autori provano a discutere di *riba* da un punto di vista di teoria economica. Secondo i loro studi, la definizione di *riba al-nasi'a*, fornita poc'anzi, contiene in sé il nocciolo della questione: la proibizione sembra legata più alla pratica di fissare in anticipo il tasso di interesse che al livello dello stesso. Riassumendo, quindi, esisterebbe *riba* quando:

- vi sia un livello di tasso fissato ex ante;
- tale tasso sia legato al tempo ed all'ammontare del prestito;
- il tasso rappresenti un pagamento garantito a prescindere dal risultato economico e dagli scopi dell'impresa finanziata.

Una spiegazione di questi punti è la seguente: se il debitore riesce, tramite il prestito, a conseguire un risultato economico positivo, non è equo che ripaghi il finanziatore tramite un livello già fissato, che potrebbe essere di molto inferiore rispetto al risultato che è riuscito a conseguire e che non avrebbe raggiunto senza i suoi fondi. D'altra parte, se il debitore, in buona fede, non è riuscito a far fruttare il prestito e si trova, dunque, in difficoltà, non sembra giusto imporgli un ulteriore fardello. Nel Corano si legge: “*Se il vostro debitore si trova in difficoltà, gli sia accordata una dilazione fino a che una facilità gli si presenti: ma se rimettete il debito sarà meglio per voi, se sapete!*”. Il prestito gratuito ai fratelli in difficoltà, d'altronde, rappresenta una modalità consigliata e praticata nel mondo musulmano. In base alla *Shari'ah*, il prestito gratuito (detto *qard-hasan*, che letteralmente significa “buon prestito”) rappresenta una modalità utilizzabile per fini solidaristici e cooperativi ma non è utile a fini commerciali. Un fedele che voglia prestare denaro a chi lo richiede deve decidere se prestarlo a titolo gratuito, rinunciando ad ogni pretesa futura, oppure se intende “partecipare” all'attività imprenditoriale, ottenendo, in tal caso, il diritto alla condivisione degli eventuali profitti<sup>15</sup>.

---

La Tunisia rappresenta una eccezione all'interno del panorama della legislazione islamica: il suo codice civile deriva dai codici di commercio francesi e non vi è una sostanziale differenza nell'applicazione del tasso di interesse (che non è vietato) rispetto alla prassi in vigore nei Paesi europei.

<sup>15</sup> A. Dell'Atti, F. Miglietta, *Fondi sovrani arabi e finanza islamica*, cit. pp. 90 ss.

#### 4.4.2 - La proibizione del *gharar*

Il Corano, insieme all'usura, proibisce esplicitamente il guadagno basato sull'incertezza. I contratti devono essere scritti con chiarezza e si deve evitare che una delle parti possa trarre un ingiusto profitto in base al mutato valore del bene oggetto della compravendita. Il *gharar* può essere definito come la mancanza di conoscenza relativamente a un elemento essenziale di una transazione, come ad esempio il prezzo esatto di vendita o lo stato in cui si trova il bene. Mentre la proibizione della *riba* è assoluta, il *gharar* è vietato solo se rilevante, cioè solo se inficia in maniera sostanziale la chiarezza del linguaggio contrattuale. Un contratto valido ai fini della *Shari'ah* deve esprimere con chiarezza il *quantum*, la qualità del bene, la sua esistenza e colui che vende deve essere in possesso del bene. Qualsiasi incertezza riguardo a queste condizioni introduce l'elemento *gharar* all'interno del contratto e, a seconda della gravità, può renderlo nullo. I giuristi tendono a distinguere tra il *gharar eccessivo*, che rende nullo un contratto, e l'*incertezza trascurabile*, che non rende nullo il contratto. Questa distinzione viene condotta sulla base di un'analisi costi-benefici: se l'incertezza è sostanziale, allora il contratto non può essere valido; se invece la necessità o il beneficio di un contratto sono superiori rispetto ai costi legati all'incertezza, allora il contratto può essere validamente stipulato<sup>16</sup>.

Alla proibizione del *gharar* si collega quella del *maysir*, cioè della speculazione, pratica non consentita dall'Islam. Infatti, guadagnare dal denaro non è islamicamente accettabile. Il denaro è solo un mezzo di scambio, un modo per definire il valore di una cosa; non ha alcun valore intrinseco e quindi non dovrebbe poter generare altro denaro (tramite il pagamento di interessi fissi) semplicemente venendo depositato in una banca o prestato a qualcun altro. Lo sforzo umano, lo spirito di iniziativa e il rischio insito in un'attività produttiva sono più importanti del denaro usato per finanziarli. I giuristi musulmani considerano il denaro come capitale potenziale piuttosto che come capitale in senso stretto, nel senso che il denaro diventa capitale solo quando viene investito in un'attività commerciale<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> C. Porzio, *Banca e finanza islamica*, cit. p. 24

<sup>17</sup> I. Warde, in *I principi religiosi alla prova della globalizzazione - I paradossi della finanza islamica da Le monde diplomatique*, approfondimento sulla finanza islamica scaricato da Internet.



#### 4.4.3 - La condivisione del rischio e del rendimento

La più importante sfida in campo economico per i musulmani è stata pertanto la creazione di un sistema finanziario che potesse fare a meno del tasso di interesse e della speculazione fondata sull'incertezza; da qui lo sviluppo di una finanza che prevedesse il principio della condivisione del rischio e dei profitti/perdite derivanti dall'impresa commerciale per cui è stato prestato il denaro. L'Islam incoraggia dunque i musulmani a investire il loro denaro e a diventare soci tra loro dividendo i rischi e i profitti dell'attività commerciale piuttosto che diventare creditori. Come stabilito nella *Shari'ah*, ovvero la legge islamica, la finanza islamica si fonda sulla credenza che colui che fornisce il capitale e colui che lo utilizza dovrebbero spartire in ugual misura i rischi delle imprese commerciali, sia che si tratti di fabbriche, aziende agricole, compagnie di servizi o semplici attività commerciali. Tradotto in termini bancari, il depositante, la banca e il debitore dovrebbero tutti dividere i rischi e i guadagni derivanti dal finanziamento di imprese commerciali. Questo è differente dal sistema bancario commerciale basato sugli interessi, dove tutta la pressione è sul debitore: il debitore deve restituire il suo prestito, insieme all'interesse concordato, indipendentemente dal successo o dal fallimento della sua impresa commerciale. Ciò che emerge da quanto detto, è che l'Islam incoraggia gli investimenti affinché la comunità possa trarne beneficio. L'Islam, infatti, non desidera lasciare scappatoie per i musulmani che preferiscono ammassare denaro inattivo o depositarlo in una banca per tesaurizzarlo, senza sopportare alcun rischio; in base all'Islam, le persone hanno due alternative: investire assumendo dei rischi (cosa che l'Islam raccomanda), oppure subire le perdite economiche determinate dalla svalutazione del denaro (inflazione), derivante dall'aver mantenuto i loro fondi inattivi. L'Islam incoraggia il principio "maggiori rischi, maggiori guadagni" e lo promuove sbarrando tutte le altre strade disponibili agli investitori. Lo scopo è fornire uno stimolo all'economia e spingere gli imprenditori a massimizzare i loro sforzi tramite investimenti ad alto rischio<sup>18</sup>. La condivisione del rischio d'impresa è alla base del *Profit and Loss Sharing* (PLS), schema in base al quale si socializzano, appunto, sia le perdite che i guadagni ottenuti in seguito a un investimento. Il PLS è legato strettamente alla proibizione del tasso d'interesse: una banca, o più in generale un finanziatore, non può imporre un tasso d'interesse, poiché questo oltre a essere proibito non tiene in debito conto l'effettivo risultato dell'investimento<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> I. Warde, in *I principi religiosi alla prova della globalizzazione - I paradossi della finanza islamica da Le monde diplomatique*, cit.

<sup>19</sup> Nella parte del capitolo 5 in cui verranno esposti i contratti partecipativi, vedremo come viene applicato il PLS.

#### 4.4.4 - Il versamento della Zakat

Secondo l'Islam, la solidarietà umana è un dovere che devono avere tutti i musulmani nei confronti di chi ha meno e di chi ha bisogno; non si tratta di elemosina, ma di una pratica attraverso la quale una persona, una comunità o un intero popolo possono condurre una vita più serena.

Nell'Islam c'è un contributo annuale (in aggiunta alle tasse che si pagano allo Stato) che ogni musulmano deve donare ai bisognosi: questa quota, chiamata *Zakat*, corrisponde al 2,5% dei risparmi che avanzano ogni anno, se eccedono un minimo di 84 grammi d'oro. Questo 2,5% della ricchezza, nella filosofia islamica, viene considerata una quota che è stata affidata solo temporaneamente ai musulmani, in quanto in realtà apparterebbe ai poveri, e i musulmani devono quindi provvedere a “restituirla” ai bisognosi. *Zakat* sta a significare “purificazione” (dei beni). La purificazione è lo scopo di tutte le forme del credo e delle pratiche islamiche: si purifica l'anima con le cinque preghiere (orazioni rituali), si purifica l'anima e il corpo con l'abluzione e il digiuno di Ramadan, si purificano gli averi e la ricchezza con la *Zakat*<sup>20</sup>. La *Zakat* si deve offrire anche spendendo un po' del proprio tempo per gli altri; non si vive per “sfruttare” gli altri, ma per aiutarsi a vicenda. Tutte le disgrazie, secondo l'Islam, accadono quando una persona sfrutta un'altra ingiustamente, oppure un Paese o una nazione ne sfrutta un altro per realizzare gli interessi di chi è più forte, calpestando i diritti degli altri per godere della loro ricchezza e delle loro risorse (colonialismo di vecchio e di nuovo stampo)<sup>21</sup>. La *Zakat* di cui abbiamo finora discusso, in realtà, è denominata esattamente *Zakat al-maal*, ed è appunto la tassa religiosa patrimoniale imposta ai redditi annuali (beni liquidi e immobili) oltre un certo livello; l'altro tipo di *Zakat* è denominato *Zakat al-fitr*: ogni buon musulmano è tenuto, alla fine del Ramadan, a devolvere in opere caritatevoli, come penitenza, il controvalore monetario di un pasto con beni alimentari di prima necessità. Il concetto della *Zakat* è indirettamente legato alla proibizione della detenzione infruttuosa del contante<sup>22</sup>, di cui s'è parlato nel paragrafo sulla condivisione del rischio e del rendimento (il 4.4.3).

<sup>20</sup> Vedi nota 6 di questo capitolo, che tratta dei cinque pilastri dell'Islam.

<sup>21</sup> A. Breigheche, in *Interculturalità ed economia solidale... Tra realtà e prospettive* (a cura di G. Vaccaro) – Convegno di Comiso del 17-10-2009.

<sup>22</sup> C. Porzio, *Banca e finanza islamica*, cit. p. 19

## 4.5 - Storia della finanza islamica

### *4.5.1 - Premessa: mille anni di “non” sviluppo finanziario*

Mille anni fa, attorno alla fine del X secolo, i Paesi islamici erano una regione fra le più avanzate del mondo in termini di standard di vita, progresso tecnologico, tecniche agricole e livello di istruzione. Solo la Cina poteva considerarsi più sviluppata. Baghdad, Damasco ed il Cairo erano città ben più ricche e popolose di Londra, Parigi e Roma. I mercanti arabi dominavano gli scambi tra il ricco Oriente e l'Occidente.

Nei quattro secoli che separano la morte di Muhammad (632 d.C.) dalla massima espansione della “nazione islamica” l'apparato religioso, ideologico e istituzionale trovò una sua compiuta definizione. Vennero scritti codici e leggi che dovevano servire a governare un impero esteso dalla Spagna all'India. Vi era l'assoluta necessità di creare un'unità culturale oltre che politica poiché entrambe erano state fortemente intaccate dalle continue dispute tribali e soprattutto dalla frattura tra sciiti e sunniti<sup>23</sup>. Le istituzioni economiche emerse gradualmente nei primi secoli successivi alla morte del Profeta risultarono particolarmente consone a garantire lo sviluppo sociale, politico ed economico di quel periodo.

Tuttavia, le strutture formatesi allora rimasero poi sostanzialmente immutate sino al XVIII secolo. Perché il mondo islamico non ha saputo evolversi in modo compiuto? Perché non sono nate delle vere e proprie istituzioni finanziarie che poi si sarebbero trasformate in banche?

Cerchiamo di capirne le ragioni partendo dall'assunto principale su cui ruota tutta l'economia e la finanza dell'Islam: il divieto al tasso di interesse. Anche le altre religioni monoteiste in origine vietarono in maniera piuttosto netta non solo la pratica dell'usura ma anche del prestito a interesse. In origine i vincoli imposti al pagamento dei tassi di interesse riguardavano soprattutto i crediti al consumo; nel medioevo i teologi cristiani come quelli musulmani estesero il divieto anche all'impiego produttivo. In realtà il divieto di prestito a interesse fu spesso eluso da molte comunità sia cristiane che musulmane. Ad esempio, in differenti comunità islamiche si sono trovati numerosissimi documenti che, imponendo dei tassi massimi sui prestiti, di fatto legittimavano la remunerazione del credito. In altri casi gli storici hanno trovato numerose sentenze scritte attraverso le quali i tribunali locali tutelavano

---

<sup>23</sup> Ricordiamo che alla nota 7 del paragrafo 4.2 “L'Islam e le fonti del diritto islamico”, è raccontata brevemente la storia della frattura tra sciiti e sunniti.

gli interessi dei creditori. Al fine di aggirare il divieto vennero, inoltre, costruite numerose forme contrattuali (oggi parleremmo di innovazione finanziaria) che, di fatto, producevano lo stesso effetto del credito tradizionale. A queste prassi ha certamente contribuito il fatto che la religione musulmana vietasse sì il pagamento degli interessi ma non prevedesse alcuna pena per chi lo praticava. Ciò lascia capire quanto l'Islam ritenesse tale divieto pertinente più alla sfera della coscienza individuale che alla prassi politica e giuridica. Il giudizio divino, non quello umano, avrebbe colpito chi trasgrediva il precetto. Questa situazione pur permettendo di soddisfare, almeno parzialmente, le necessità di credito dell'economia, produceva diverse conseguenze negative: la semi-legalità del credito aumentava sensibilmente il costo dei finanziamenti, riducendone la domanda; lo sviluppo degli intermediari finanziari risultava compromesso così come la nascita di grosse imprese commerciali; il grado di litigiosità era molto alto, mentre la trasparenza e la legittimazione degli affari venivano messe in pericolo. Lo sviluppo economico risultava pertanto penalizzato, mentre si produceva una redistribuzione di ricchezza dai debitori ai creditori. Infine il funzionamento di un mercato parallelo del credito finiva per legittimare il divieto al pagamento dei tassi di interesse.

Fin dall'inizio del II millennio, la situazione dell'Europa cristiana non si discostava molto da quella del mondo musulmano. Nei secoli successivi, tuttavia, l'Occidente cristiano riuscì lentamente a legittimare l'attività creditizia e a reinterpretare le sacre scritture in maniera meno vincolante. All'inizio del XIX secolo nessuno più in Occidente metteva in discussione la moralità del pagamento di un tasso di interesse. E il processo di legittimazione dell'attività creditizia andò di pari passo con lo svilupparsi di banche e altri intermediari finanziari sempre più grandi, articolati e sofisticati.

Mentre l'Occidente conosceva questa straordinaria evoluzione il mondo arabo rimase per otto secoli quasi immutato sia sul fronte dei suoi principi etici che delle sue istituzioni economico-finanziarie. Una delle ragioni di tale diversità di sviluppo può risiedere nel fatto che l'Islam ha sempre fortemente posto al centro il gruppo, inteso come famiglia allargata o tribù, e non ha mai voluto o potuto accettare forme giuridiche quali l'impresa e la banca, se non nella forma cooperativa. Questo ha evidentemente ostacolato lo sviluppo di forme giuridiche più complesse e articolate; ancora nel XVIII secolo, il partenariato era la tipica forma con la quale i benestanti finanziavano i mercanti che volevano intraprendere un viaggio commerciale<sup>24</sup>.

---

<sup>24</sup> Il partenariato era accettato poiché non era altro che l'associazione tra più individui che si dissolveva non appena uno solo dei soci decideva o non poteva più parteciparvi.

Ma alcuni studiosi hanno identificato nel sistema ereditario il vero elemento di differenziazione fra mondo islamico e mondo giudaico cristiano. Il Corano sancisce infatti un dettagliato sistema di ripartizione ereditaria<sup>25</sup>. Tale struttura originariamente favorì una più equa distribuzione della ricchezza, ma col tempo divenne un ostacolo all'evolversi del partenariato. Infatti, in assenza di un esplicito riconoscimento giuridico di tale associazione, alla morte di un socio la sua quota doveva essere ripartita fra un grandissimo numero di eredi, che era molto difficile da mettere d'accordo. In Occidente, invece, le sacre scritture non imponevano nessuna prescrizione in materia di eredità; in molti Paesi si fece strada, specialmente nell'aristocrazia, la primogenitura, grazie alla quale i figli più anziani avevano diritto alla maggior parte dell'eredità, mentre in altri prevaleva l'ultimogenitura, in cui erano favoriti i figli dei più giovani. In questo modo si facilitò l'accumulazione di grandi ricchezze finanziarie e la creazione di società sempre più grandi.

Spostandoci nuovamente nel mondo islamico, è interessante analizzare un altro aspetto, e cioè il fatto che nel XIX secolo l'Impero ottomano decise di affidare la finanza agli occidentali. All'inizio del XIX secolo, infatti, una serie di sultani educati in Occidente tentarono di modernizzare e riformare le strutture del decadente Impero ottomano, che era stato fortemente indebolito dagli appetiti coloniali delle grandi potenze europee, dalle crescenti richieste di autonomia di numerose province e soprattutto dall'arretratezza economica<sup>26</sup>. Ai presenti fini è, in particolare, importante ricordare che nel 1856 vennero autorizzate a operare istituzioni bancarie a capitale straniero, legalizzando in tal modo il pagamento degli interessi in tutto l'Impero. Queste banche, infatti, potevano liberamente raccogliere depositi ed erogare prestiti sia al settore privato che pubblico a tassi di interesse nettamente inferiori a quelli praticati più o meno legalmente dalle istituzioni locali. Nello spazio di pochi anni si svilupparono rapidamente non solo banche a capitale francese e inglese, ma anche italiano, austriaco, russo e greco. Gli stranieri giocarono un ruolo fondamentale, dunque, sia nel finanziare che nel gestire queste istituzioni.

L'Islam, in verità, era stato, da sempre, piuttosto tollerante con le minoranze monoteiste che risiedevano sul suo territorio<sup>27</sup>; per molti secoli questo stato di cose permise a cristiani e

---

<sup>25</sup> Ciò risponde ai principi islamici di eguaglianza economico-sociale e di tutela dei bisognosi.

<sup>26</sup> Le innovazioni e riforme che si tentò di importare dall'Occidente furono le seguenti: venne sancita l'uguaglianza di tutti i cittadini di fronte alla legge; riscritto il codice civile e penale sul modello francese, tutelata maggiormente la proprietà privata; riformato l'apparato militare; rinnovato il sistema scolastico e trasformate le vecchie corporazioni artigiane; introdotte le banconote; instaurato un parlamento ottomano; elaborata una carta costituzionale che delimitava i poteri del sultano.

<sup>27</sup> Ebrei e cristiani godevano di uno "statuto di protezione": in cambio della sudditanza politica e di una tassazione più elevata, potevano vivere abbastanza liberamente, svolgere attività economiche e continuare a professare la loro religione.

soprattutto ebrei di prosperare con una certa tranquillità, senza tuttavia prendere il sopravvento sulle comunità musulmane soprattutto sul fronte commerciale. Ma fra la fine del '700 e l'inizio dell'800 le cose cambiarono: le istituzioni occidentali conobbero uno straordinario sviluppo ; esse dominavano gli scambi con tutte le regioni del mondo, Medio Oriente incluso, e questa situazione di vantaggio risultò ancora più netta quando il riformato Impero Ottomano stimolò la nascita di un vero e proprio sistema bancario in terra islamica.

Le riforme adottate, comunque non riuscirono ad arrestare il processo di sgretolamento dell'Impero sia per motivi economici che politici. Dal punto di vista economico l'“occidentalizzazione” della finanza causò in un primo momento continue svalutazioni della moneta e, nel 1875, una vera e propria crisi d'insolvenza del debito estero ottomano. Il caso volle, dunque, che a pochi anni dalla legittimazione dei prestiti con interesse nell'Impero ottomano, il peso del servizio del debito fu motivo del fallimento delle finanze ottomane. Il crollo dell'Impero ottomano nel 1922 contribuì ulteriormente a mettere nelle mani occidentali le strutture finanziarie di tutto il mondo arabo.

Alla fine della Seconda guerra mondiale lo sviluppo dei movimenti nazionalisti e indipendentisti prima, e di quelli socialisti poi, cambiarono la storia del mondo islamico. Ironia della storia volle che questo avvenisse grazie a ideologie nate fuori dal mondo musulmano che spesso professavano il laicismo dello Stato e delle strutture economiche. Tali ideologie da un lato sembravano l'unica strada possibile per recuperare velocemente il terreno perduto in termini di crescita economico-sociale, dall'altro non apparivano totalmente in contraddizione con la tradizione islamica, che aveva sempre professato l'importanza della nazione musulmana e dell'importanza sociale.

Nel 1952 in Egitto un colpo di Stato proclamò la repubblica; nel 1956 venne decretata la nazionalizzazione del Canale di Suez. Negli stessi anni migliaia di occidentali furono costretti a lasciare il Paese; dapprima vennero sequestrate e nazionalizzate le banche inglesi e francesi e successivamente imposto che la maggioranza del capitale di tutte le istituzioni finanziarie passasse in mano araba. In poco tempo quasi tutta l'economia egiziana passò in mani pubblica e le Borse del Cairo e di Alessandria furono chiuse. L'esempio egiziano fu seguito da molti Paesi del Medio Oriente, come Siria, Iraq, Libia, così che alla fine degli anni '70 il sistema finanziario dei Paesi arabi era saldamente in mano pubblica. Tuttavia le banche arabe nazionalizzate operarono, almeno all'inizio, in tutto e per tutto secondo i principi occidentali, anche se ben presto si trasformarono in organismi inefficienti, burocratici e asserviti alle necessità della politica. In generale, dunque, nonostante gli ingenti guadagni petroliferi, le economie dei nascenti Paesi del Medio Oriente conseguirono risultati disastrosi: una crescita

economica insufficiente, alti livelli di disoccupazione e corruzione; bassa qualità dell'istruzione e della sanità.

Ci fu dunque un ulteriore cambio di direzione nel mondo arabo: il sistema bancario fu di nuovo ceduto a gruppi finanziari esteri. Questa evoluzione sembra fornire qualche risultato positivo per Paesi quali l'Egitto, la Tunisia e la Turchia. Contestualmente, come vedremo di seguito, ha ripreso vigore un processo di islamizzazione dell'economia e della finanza musulmana.

L'analisi sinora svolta ci porta a concludere che non vi sia nulla nella religione islamica di intrinsecamente contrario alla crescita economica. Sono piuttosto le istituzioni dei Paesi arabi che, in alcuni casi, hanno ostacolato lo sviluppo<sup>28</sup>.

#### 4.5.2 - *La nascita dell'economia e della finanza islamica*

Come sopra detto, il sistema bancario nasce nei Paesi musulmani nell'ultima metà dell'800. In quel periodo le principali banche dei Paesi occidentali cominciarono ad aprire filiali nelle capitali dei Paesi colonizzati. La popolazione locale, tuttavia, rimase, almeno nel primo periodo, sostanzialmente estranea al mondo bancario per una serie di motivi:

- motivazioni “geografiche”: le banche occidentali si insediavano nei principali centri commerciali, dunque coloro che abitavano nelle zone rurali non avevano accesso ai servizi;
- motivazioni “nazionalistiche”: le banche straniere venivano viste con sospetto dalle popolazioni, restie a depositare denaro o a chiedere prestiti a istituzioni che rappresentavano la potenza finanziaria dei Paesi colonizzatori;
- motivazioni “religiose”: i servizi di deposito e prestiti venivano assolutamente evitati al fine di non incorrere in operazioni bancarie generatrici di interessi attivi o passivi, severamente vietate dalla religione islamica.

Proprio per ovviare a queste obiezioni, furono costituite banche locali che operavano, sostanzialmente, con gli stessi criteri gestionali delle banche occidentali. Tali istituti consentirono l'accesso ai servizi finanziari anche alle popolazioni rurali. La diffusione di banche locali attirò sin da subito l'attenzione degli intellettuali musulmani, dai quali scaturirono le prime riflessioni a proposito della fondazione di un sistema bancario

---

<sup>28</sup> R. Hamaui, M. Mauri, *Economia e finanza islamica*, Il Mulino, Bologna 2009, pp. 29 ss.

“islamico”, cioè aderente ai dettami del Corano. Per capire come mai si sia diffuso nel tempo tale sistema finanziario “alternativo” bisogna considerare un fatto importante: mentre in Occidente si è compiuto un processo che ha sottratto il diritto commerciale a quello canonico, nel caso dei Paesi islamici non si è mai potuto sviluppare un sistema di regole indipendenti dal “diritto comune” religioso. La conseguenza è stata la formazione di una dottrina musulmana di taglio sia economico, sia giuridico che nell’ultimo mezzo secolo ha rincorso il disegno di un’economia islamica che, in prevalenza su basi ideologiche, costituisse una valida alternativa ai progetti sociali fondati sul liberismo capitalista e sullo statalismo socialista. Da questo approccio teorico, unito al surplus derivante dal mercato petrolifero, è nata l’esperienza delle banche islamiche<sup>29</sup>.

Dunque, un concetto importantissimo va sin d’ora compreso: “banche arabe” e “banche islamiche” sono due cose differenti. Le imprese del Golfo, quelle conosciute per la forza dei petrodollari, sono imprese arabe che si ispirano alla finanza occidentale e ne ricalcano i modelli, e sono le stesse imprese di cui s’è parlato all’inizio di questo paragrafo. Per essere inseriti, invece, nella finanza islamica è necessario osservare i dettami della *Shari’ah* con la creazione, come vedremo, di un *Board* che analizzi tutte le operazioni svolte dall’impresa stessa.

Dopo questa breve ma essenziale premessa volta a comprendere la distinzione tra banche arabe e banche islamiche, veniamo alla vera e propria storia della nascita della finanza islamica. Comunemente, la nascita della finanza islamica viene fatta coincidere con l’avvio, nel 1963, della Cassa Rurale di Risparmio di Mit Ghamr, piccolo villaggio egiziano sul delta del Nilo. Fondata dall’economista egiziano Ahmad al-Najjar, sul modello delle banche cooperative europee, essa può a tutti gli effetti considerarsi come il primo esempio di istituto finanziario islamico. In essa risparmiatori e prenditori di fondi erano soci dell’istituto e ne condividevano i risultati in ottemperanza all’etica musulmana, mentre un consiglio di supervisione religioso (*Shari’ah Board*) vigilava sull’operato della banca. La banca nacque dall’incontro fra una corrente di pensiero occidentale e le tradizioni contadine arabe suscitando però, ben presto, le diffidenze del governo egiziano<sup>30</sup>.

---

<sup>29</sup> U. Colombo, in *Islamic Banking: un modo diverso di “fare banca”*, articolo scaricato dalla rivista trimestrale “Quaderni Valtellinesi”.

<sup>30</sup> Grazie all’incontro tra la prassi occidentale tipica del movimento cooperativo e le tradizioni culturali e religiose dei contadini del delta di Nilo, nacque in Egitto la prima banca islamica e istituzione di microcredito. Tutto cominciò nel 1963 l’economista egiziano al-Najjar aprì la prima “Cassa Rurale di Risparmio”, con fondi del governo egiziano e di un gruppo finanziario tedesco. Al-Najjar aveva studiato in Germania dove si era specializzato nell’economia “sociale”, una corrente dell’economia che si ispira alla filosofia socialista e cristiana. Per garantire la conformità della banca ai principi islamici al-Najjar istituì un “Consiglio di supervisione



Al di là di questa prima esperienza, secondo alcuni studiosi, la genesi politica, ideologica e culturale di quella che oggi è comunemente definita economia e finanza islamica può essere fatta risalire a 30 anni prima, nell'India britannica degli anni '40. In quel periodo si faceva strada l'idea che i musulmani della regione avessero bisogno di creare uno Stato indipendente da quello indiano dominato dagli indù. Alcuni leader, tra i quali quello più noto è Abu'l-'Ala al-Mawdudi, ritenevano che ancora più rilevante della creazione di quello che sarebbe diventato il futuro Stato del Pakistan, fosse la riconquista di un'identità culturale e antropologica islamica. I musulmani avrebbero dovuto distinguersi e farsi apertamente distinguere dagli indù in molti aspetti della vita quotidiana. Vennero così conati i termini: "politica islamica", "costituzione islamica", "economia islamica", "finanza islamica" ecc. Era inoltre necessario respingere la visione occidentale che considerava la religione come un fatto privato e fare riassumere alla fede quel carattere pubblico tipico dell'Islam.

Tuttavia, almeno per i padri fondatori dell'economia islamica, non si trattava solo di recuperare vecchie prassi ma di adattare al nuovo contesto. Era infatti diffusa la consapevolezza che i testi sacri necessitassero di una reinterpretazione per soddisfare le esigenze di una moderna civiltà industriale. Il concetto stesso di scienza economica e finanziaria risultava di derivazione occidentale e del tutto nuovo per il mondo islamico.

Quest'impostazione, cara sia ad al-Najjar che a Mawdudi, fu però presto dimenticata dalla maggioranza dei loro successori. In un momento nel quale l'Islam aveva bisogno di ridefinire se stesso, gli ideologi dell'economia islamica, sempre più orientati in senso fondamentalista<sup>31</sup>, negarono qualsiasi contaminazione occidentale nello sviluppo dell'economia e della finanza islamica. Quindi, esse conobbero dapprima una lunga fase di stasi e solo dopo oltre un lustro dalla fondazione della prima Cassa Rurale, un crescente sviluppo. Infatti, dopo l'ascesa e la caduta della Mit Ghamr e la nascita nel 1962 della Tabung Haji in Malaysia, oggi la più

---

religioso" formato da religiosi. La sua Cassa di Risparmio svolse un'importante funzione sociale; tuttavia, il governo di Nasser vide con sospetto l'enorme successo della Cassa di Risparmio e ne impose la chiusura nel 1968.

<sup>31</sup> "Fondamentalismo islamico" è una locuzione generalmente utilizzata per individuare gruppi e movimenti che si richiamano all'Islam come prassi politica e rivendicano l'instaurazione di un governo della *Shari'ah*. Ci si chiede frequentemente se possano esserci dei collegamenti tra gli istituti islamici e i gruppi fondamentalisti: la relazione è possibile, così come accade per gli istituti occidentali e la criminalità organizzata. I fenomeni di riciclaggio possono esserci. Il fatto che non siano stati dimostrati collegamenti tra il terrorismo e questi istituti, non esclude che dietro di essi ci possano essere gruppi che utilizzano le banche come canali per finanziare il terrorismo. Le banche islamiche sono sottoposte, comunque, alle leggi del Paese in cui hanno sedi e sportelli, pertanto possono essere soggette ai controlli siglati dalle autorità internazionali.

vecchia istituzione di finanza islamica esistente, ci vollero oltre dieci anni perché la finanza islamica conoscesse un vero sviluppo.

Nel 1975, per l'iniziativa dei ministri delle finanze di alcuni Paesi arabi, riuniti nell'Organization of the Islamic Conference (OIC)<sup>32</sup>, venne creata l'Islamic Development Bank (IDB)<sup>33</sup>, con sede a Jeddah in Arabia Saudita. Il suo obiettivo era quello di promuovere, in accordo con i principi della *Shari'ah*, lo sviluppo socioeconomico non solo dei Paesi membri ma di tutte le comunità musulmane. Di fatto, si trattava di indirizzare i petrodollari, che in questo periodo venivano accumulati dai Paesi produttori di greggio, verso le nazioni musulmane in via di sviluppo, utilizzando strumenti coerenti al dettame islamico.

Nello stesso anno venne creata la prima banca islamica privata, la Banca Islamica di Dubai, mentre negli anni successivi videro la luce la Banca Islamica Faisal del Sudan, la Banca Islamica Faisal dell'Egitto, la Banca Islamica del Bahrain, la Banca Amanah delle Filippine, la Banca Islamica Berhad della Malaysia e così via.

Nel 1979 l'Iran fu il primo Paese ad islamizzare tutto il sistema bancario nazionale, seguito dal Pakistan nei primi anni '80 e, infine, nel 1992 dal Sudan.

Oggi si stima che in oltre 65 Paesi, sia a maggioranza musulmana che non musulmana, sono presenti intermediari che offrano servizi finanziari islamici. Essi gestiscono fondi per circa 750 miliardi di dollari e continuano a crescere al ritmo del 10-15% all'anno. In tutto le banche totalmente islamiche o dotate di uno sportello islamico sarebbero quasi 350, mentre circa 500 fondi d'investimento seguono i principi della *Shari'ah*. Il mercato dei titoli islamici, *sukuk*, conta ormai oltre 100 emittenti privati o pubblici, mentre le assicurazioni islamiche o

---

<sup>32</sup> L'Organization of the Islamic Conference (OIC), fondata nel 1969, raggruppa oltre 50 Paesi con l'obiettivo primario di rappresentare e al contempo tutelare l'*Ummah*, promuovendo lo sviluppo culturale ed economico del mondo islamico e salvaguardando gli interessi dei musulmani che vivono in Paesi islamici. La Carta dell'Organizzazione rappresenta un vero e proprio statuto attraverso il quale i membri aderenti si impegnano a intraprendere un cammino teso a rafforzare la solidarietà e la cooperazione nei settori dell'economia, della cultura e della scienza. L'organizzazione ha sede a Jeddah.

<sup>33</sup> La Islamic Development Bank (IDB), fondata nel 1975, con sede a Jeddah, rappresenta il più importante organismo economico cui fanno riferimento i Paesi islamici; pur essendo uno dei comitati permanenti e operando in stretto contatto con l'OIC, essa mantiene una struttura amministrativa e gestionale pienamente indipendente. L>IDB svolge un ruolo di osservatore permanente durante le sessioni dell'OIC. I Paesi membri, attualmente 53, devono appartenere all'OIC, sottoscrivere una quota del capitale sociale, impegnarsi ad accettare ogni decisione assunta dal Consiglio di Amministrazione; i 7 maggiori azionisti sono: Arabia Saudita, Kuwait, Libia, Turchia, Emirati Arabi, Iran ed Egitto. Nata con l'intento di sostenere e contribuire alla crescita economica e sociale di tutte le nazioni partecipanti e delle comunità musulmane, nel pieno rispetto della legge e della morale islamica, la IDB promuove una strategia comune di lotta alla povertà e all'indigenza, attraverso: la selezione dei progetti di investimento; il sostegno delle iniziative imprenditoriali e delle attività legate al benessere comune; il finanziamento di programmi finalizzati allo sviluppo agricolo e delle zone rurali. Poiché tra le sue finalità rientra lo studio del modello economico islamico nei suoi molteplici aspetti e la creazione delle competenze professionali necessarie alla sua evoluzione, l>IDB ha creato l'Islamic Research and Training Institute (IRTI), operativo dal 1983. Scopo primario dell'istituto è favorire la ricerca sull'economia islamica creando i presupposti affinché le attività economiche, finanziarie e sociali, insieme al settore bancario nel suo complesso, si possano sviluppare con modalità coerenti e rispettose della legge e della morale islamica.

comunque dotate di sportello islamico sarebbero circa 80. Anche se la finanza islamica rappresenta poco più dell'1% di quella mondiale, in alcuni Paesi, quali la Malaysia e il Bahrain, pur coesistendo assieme a quella occidentale, ha assunto un peso piuttosto rilevante.

Vale allora la pena chiedersi perché la finanza islamica abbia conosciuto un costante sviluppo durante gli ultimi 30 anni e una rapidissima ascesa negli ultimi anni. In altre parole, quali sono stati i fattori che hanno stimolato la nascita prima e uno spettacolare sviluppo della finanza islamica poi.

In primo luogo l'arretratezza economica della maggior parte dei Paesi musulmani e in particolare il livello di estrema povertà in cui ha vissuto la maggioranza delle popolazioni locali nel periodo coloniale e post coloniale rappresentano una spiegazione efficace di una necessità autentica di costruire strutture finanziarie più vicine alle esigenze della popolazione locale.

Il fallimento delle economie socialiste e la conseguente caduta della ideologia comunista, con la loro forte componente di laicismo, è stato un altro importante fattore che può spiegare l'iniziale successo dell'economia islamica. Venuta a meno la componente laico-socialista, il nazionalismo si unì alla tradizione religiosa islamica recuperando quegli elementi di egualitarismo presenti nella dottrina musulmana. Più in generale le guerre in Medio Oriente hanno accresciuto la contrapposizione ideologica e politica fra l'Occidente e il mondo musulmano. Anche se la finanza islamica non si contrappone necessariamente a quella occidentale è altrettanto evidente che, almeno in una fase iniziale di ricerca della propria identità, le contrapposizioni fra il mondo occidentale e quello islamico possano essere state un forte stimolo per lo sviluppo della finanza islamica.

D'altra parte, l'esistenza di un movimento politico islamico fondamentalista è stata una condizione assolutamente necessaria per la nascita di un'economia islamica e questa a sua volta ha avuto bisogno di una finanza islamica. Proprio al fine di limitare l'influenza del fondamentalismo religioso alcuni Paesi arabi, quali Algeria, Iraq, Siria e Libia, hanno inizialmente ostacolato lo sviluppo della finanza islamica.

In termini più propriamente economici la finanza islamica sembra aver risposto a effettivi bisogni che la finanza occidentale non era in grado o non era interessata a soddisfare. Infatti le banche occidentali presenti nei Paesi arabi non avevano neppure tentato di analizzare i bisogni delle popolazioni e delle imprese locali. Esse erano nate e si erano sviluppate per seguire le imprese coloniali, i traffici con l'Occidente, le grandi imprese multinazionali e al massimo i governi locali "amici". La finanza islamica doveva, invece, essere esplicitamente al servizio

delle comunità locali. Infatti la filosofia ad essa sottostante è volta a venire incontro alla necessità dell'*Ummah*.

Gli ingenti surplus finanziari generati dalle “crisi” petrolifere del 1973, 1979 e 2003-2008, sono stati il più straordinario propellente allo sviluppo della finanza islamica; tuttavia la rendita che il petrolio ha generato negli ultimi 30 anni, è stata ben superiore alla capacità di spesa dei Paesi produttori di petrolio. Se all'inizio la ricchezza accumulata è stata investita in strumenti tradizionali soprattutto nei Paesi occidentali (i famosi petrodollari), col tempo la necessità di diversificazione dei portafogli ha avvicinato il mondo islamico a strumenti sempre più alternativi. In questo contesto la finanza islamica ha rappresentato una interessante risposta ai bisogni dei ricchi sceicchi arabi.

Gli eventi dell'11 settembre 2001 e la conseguente lotta al terrorismo sono andati ad incrinare, almeno in parte, la fiducia del mondo arabo verso le istituzioni finanziarie occidentali favorendo in tal modo lo sviluppo della finanza islamica. Oggi, infatti, molti investitori arabi preferiscono non detenere le loro fortune in Paesi quali gli Stati Uniti o il Regno Unito per paura di eventuali embarghi o addirittura sequestri.

Le istituzioni finanziarie occidentali hanno, d'altra parte, cercato di riconquistare la fiducia del mondo islamico sviluppando prodotti, servizi e istituzioni interamente dedicate al mondo musulmano. A questo scopo tutte le principali banche hanno aperto degli sportelli islamici o addirittura creato delle vere e proprie unità che ottemperano alle regole della *Shari'ah*.

Un ultimo elemento che può aver facilitato lo sviluppo della finanza islamica risiede nel fatto che anche l'economia e la finanza occidentali hanno attribuito, negli ultimi anni, una crescente importanza agli aspetti etici. In fondo mondo islamico e mondo occidentale, in tutta la loro storia, si sono sempre influenzati a vicenda molto più di quanto non appaia a un primo sguardo<sup>34</sup>.

#### 4.6 - La struttura della banca islamica

##### 4.6.1 - La nozione di banca islamica

Il sistema sviluppato dagli istituti di credito islamici ha posto in evidenza due aspetti essenziali: il primo è l'eliminazione della *riba* e degli interessi pecuniari di qualsiasi

---

<sup>34</sup> R. Hamaui, M. Mauri, *Economia e finanza islamica*, cit. pp. 50 ss.

operazione bancaria, il secondo è la scelta di tecniche operative in prevalenza di natura partecipativa in ogni settore della loro attività. Il primo di questi elementi è rinvenibile in tutte le nozioni di banca islamica: “Una banca islamica è un istituto finanziario le cui leggi, statuti e regolamenti stabiliscono espressamente sia l’impegno a operare secondo i principi della *Shari’ah*, sia l’eliminazione degli interessi, ricevuti o pagati, in qualunque sua operazione”<sup>35</sup>.

In realtà, definire la banca islamica come “banca senza interessi” sottolinea solo un aspetto, peraltro in negativo, del fenomeno dell’Islamic Banking System<sup>36</sup>. L’altro lato della medaglia che riveste, in senso positivo, un carattere maggiormente sostanziale è costituito dalla ricerca di tipologie contrattuali alternative rispetto ai modelli proposti – se non imposti – dalla prassi bancaria occidentale. Si tratta di contratti e servizi che intendono presentarsi come leciti sotto il profilo sciaraitico, giacché mantengono i propri elementi di riferimento alla tradizione del diritto musulmano, e competitivi sotto il profilo del mercato, dato il regime di concorrenza in cui le banche islamiche in genere operano.

L’islamic banking è praticato attraverso due modelli:

- *Specialized islamic banks*: offrono esclusivamente servizi finanziari islamici e sono strutturate completamente sulla base dei principi islamici;
- *Islamic windows*: si tratta del complesso di servizi di finanza islamica approntati dalle banche commerciali tradizionali per quella clientela che desidera operare in modo coerente con la propria religione.

Le banche islamiche esistenti offrono, accanto all’intermediazione depositi-prestiti, l’intera gamma di servizi finanziari. Esse accettano depositi dai clienti e operano come agenti dei clienti stessi nell’impiego e investimento dei fondi ricevuti, costituiscono fondi comuni, provvedono la liquidità necessaria alle imprese anche attraverso la partecipazione diretta o indiretta nel capitale di esse.

Si può, pertanto, procedere ad una prima generica assimilazione dell’attività bancaria islamica con quella delle merchant e investment banks del modello occidentale, rispetto alle quali la prima aggiunge l’impegno primario di conformarsi alle leggi sciaraitiche e, soprattutto, di evitare elementi economici/giuridici che possano condurre a trasgredire il divieto di *riba*. A questo scopo le banche islamiche si sono mosse in una duplice direzione: da un lato, si è recuperata la dottrina giuridica islamica di scuola relativa a quei contratti che avrebbero potuto trovare applicazione nell’ambito dell’Islamic Banking System; dall’altro, si sono ripresi alcuni contratti correntemente in uso presso le banche non islamiche e si sono

---

<sup>35</sup> È la definizione approvata dall’Organizzazione della Conferenza Islamica (OIC).

<sup>36</sup> È il fenomeno, in italiano, del “sistema delle banche islamiche”.

“adattati” ai principi sciaraitici ogni qualvolta fosse necessario. Ne è risultato, così, un nuovo tipo di banca che ricalca in numerosi elementi i modelli operativi già ampiamente sperimentati dal sistema bancario occidentale, portando però ogni singolo atto sotto il controllo della *Shari'ah*.

#### 4.6.2 - La raccolta del risparmio e l'erogazione del credito

Cominciamo con analizzare la raccolta del risparmio. L'adozione di un sistema fondato sulla partecipazione della banca e dei suoi clienti nel profitto, e nelle eventuali perdite, di una data operazione (*Profit Loss Sharing – PLS*), porta con sé delle profonde modificazioni nel sistema della raccolta e della gestione del risparmio.

La tipologia dei depositi bancari islamici è duplice: da un lato i depositi gratuiti per i quali non è prevista alcuna forma di remunerazione, né alcun onere o spesa a carico del depositante; dall'altro lato, i depositi partecipativi che sono remunerati sulla base di profitti derivanti dall'attività finanziaria della banca.

I depositi in conto corrente e i depositi a risparmio fanno parte del primo tipo. La banca può impiegare i fondi depositati e garantisce la restituzione dell'intero ammontare in qualunque momento; i clienti che hanno aperto conti correnti di una determinata entità possono essere ricompensati con doni in natura, o con piccole donazioni in denaro o, infine, con alcune condizioni “privilegiate” nell'accesso al credito<sup>37</sup>. La struttura del conto corrente islamico non differisce da quella del conto corrente non islamico, salvo per l'assenza di una remunerazione fondata sul calcolo degli interessi.

Nella categoria dei depositi partecipativi si individuano i vari tipi di conti di investimento. In generale si tratta di depositi vincolati a termine, che possono essere destinati ad uno specifico investimento ovvero reimpiegati dalla banca nell'ambito della sua attività finanziaria ordinaria; a questo scopo, è necessario che ciascun depositante conferisca mandato alla banca specificando il tipo di allocazione desiderata per le somme da lui depositate<sup>38</sup>.

Le critiche che vengono costantemente avanzate a tale sistema di raccolta e gestione del risparmio muovono generalmente dall'assenza in esso di una coerente tutela dei depositanti

---

<sup>37</sup> L'accesso al credito può essere volto al supporto finanziario di piccoli progetti oppure all'acquisto a termine o a rate di beni di consumo durevoli o di beni strumentali.

<sup>38</sup> Normalmente, in assenza di uno specifico mandato, la banca impiega le somme depositate liberamente, ma può anche costituire uno o più fondi di investimento in cui fare confluire l'insieme delle somme disponibili sui conti d'investimento. Questa particolare struttura è intesa a facilitare una maggiore trasparenza nella gestione, ai fini di un controllo sotto il profilo etico-religioso da parte sia del singolo risparmiatore che dei Consigli di controllo sciaraitico o degli altri organi della banca.

conseguente alla generale estensione del principio partecipativo e della conseguente idea di rischio che permea tutta l'attività bancaria islamica e, di per sé, legittima qualunque beneficio derivato da un'obbligazione di natura pecuniaria. Dal canto suo, la mancanza di un espresso obbligo di rimborso dei fondi raccolti presso il pubblico rappresenta uno dei principali elementi di "incompatibilità" con il sistema bancario occidentale.

È necessario, a questo proposito, distinguere nuovamente tra la tutela inerente ai depositi gratuiti e quella relativa ai depositi partecipativi, poiché solo questi ultimi possono in qualche modo essere intaccati nel caso di risultato negativo dell'investimento cui si riferiscono, ma solo se i capitali propri della banca e le riserve non siano sufficienti a coprire le perdite.

In realtà, con l'introduzione del sistema partecipativo non viene meno la distinzione tra fondi depositati e capitali propri della banca; le banche islamiche, da questo punto di vista, mantengono la medesima struttura degli istituti di credito non islamici rimborsando i depositi tramite il capitale e le riserve, ogni qualvolta si renda necessario. Ciò è comunque obbligatorio per il fatto che, indipendentemente dall'abolizione del sistema di remunerazione dei capitali fondato sull'interesse e dall'introduzione del meccanismo di partecipazione agli utili, le banche islamiche e non islamiche sono parimenti soggette alla legislazione bancaria generale vigente nell'ordinamento ove hanno sede e, in particolare, alla disciplina in materia di liquidità e riserve.

Veniamo ora all'erogazione del credito. Il sistema partecipativo, adottato dalle banche islamiche quale via alternativa all'interesse ha, certamente, un rilievo ben più ampio nel settore del credito. La compartecipazione che si realizza tra la banca e il suo cliente, d'altro canto, ha senso solo se l'utile non è predeterminato, ma sia individuabile nel risultato dell'operazione finanziaria nella quale entrambi i contraenti hanno conferito il proprio apporto di capitale e di attività. Dall'impiego a scopo produttivo di un dato finanziamento e dalla sua conseguente redditività (o non redditività) per il debitore, deriva una prima distinzione tra il credito alle attività commerciali e il credito al consumo.

Le tipologie più frequenti per il credito al consumo sono le vendite a termine (*murabahah*) o a rate ove il profitto della banca è predeterminato sin dal momento della stipula del contratto.

I contratti islamici per il credito alle attività produttive commerciali possono essere a loro volta distinti sulla base della partecipazione diretta o indiretta della banca in ogni singola operazione finanziaria.

Gli strumenti direttamente partecipativi portano la denominazione di contratti societari già in uso nell'Arabia pre-islamica e oggi adattati alle necessità e alle tecniche dell'economia contemporanea. Tra questi<sup>39</sup>, la *musharakah* è una società nella quale la banca conferisce una parte del capitale necessario all'impresa finanziaria e il rimanente è conferito dall'imprenditore che ha richiesto il finanziamento. Nella *mudarabah*, invece, il capitale è interamente a carico della banca mentre l'imprenditore presta la propria attività lavorativa e gestionale. In entrambi i casi la banca riceve una percentuale predeterminata di utili in proporzione alla propria quota di conferimento e sopporta tutti i rischi connessi con l'esecuzione del progetto sino all'eventuale fallimento. Dato l'elevato indice di rischio connesso con questi contratti, gli istituti finanziari islamici tendono a preferire la pratica di un'attività commerciale a breve-medio termine attraverso quelli che, in questa sede, definiremmo come "contratti non partecipativi". Essi costituiscono un tipo di credito su immobili o beni strumentali o merci nel quale la differenza rispetto all'intermediazione finanziaria convenzionale risiede nel fatto che la proprietà dei beni su cui si svolge l'intera operazione di finanziamento deve essere effettivamente trasferita in capo alla banca, affinché questa possa legittimamente disporre cedendoli successivamente al beneficiario del credito.

Il profitto spettante alla banca è una remunerazione generalmente commisurata all'utilizzazione del bene fornito dalla banca all'imprenditore e relazionata al reddito che questi ne può ragionevolmente trarre nel medio termine, nonché al rischio finanziario dell'operazione.

Tale interessamento verso i risultati che si possono ottenere con l'impiego dei fondi erogati è la peculiarità di questi contratti. Il valore di questo "interesse"<sup>40</sup> viene fissato in percentuale sul valore complessivo dell'affare con riferimento ai costi di operazioni affini sul mercato, ovviamente anche non islamico dato il regime di concorrenza in cui le banche islamiche operano.

È soprattutto a proposito di questi contratti che numerosi osservatori occidentali intravedono una simulazione dell'interesse bancario che riapparirebbe sottoforma di profitto o provvigioni. In realtà, la differenza tra interesse e profitto non corre tanto sul piano economico quanto su quello giuridico: l'interesse rappresenta il corrispettivo per l'uso di un capitale appartenente al creditore, effettuato a intervalli regolari dal debitore che lo impiega e calcolato a prescindere, in linea generale, dall'attività di quest'ultimo. Diversamente, il profitto indica ciò che resta effettivamente all'imprenditore come risultato della propria

---

<sup>39</sup> I contratti verranno tutti analizzati dettagliatamente nel capitolo 5.

<sup>40</sup> Interesse nel senso di attenzione alla destinazione dei fondi.



attività, dedotte tutte le spese e gli oneri connessi. Così, il profitto è destinato a coprire il reale rischio d'impresa. In ogni caso, qualora vi sia una mascheratura di interessi in un'operazione finanziaria, il compito di correggere e annullare l'eventuale difetto spetta agli organi della banca competenti per il controllo sotto il profilo religioso.

Accanto ai contratti partecipativi e non partecipativi, infine, un carattere speciale riveste il *qard-hasan* che è il vero e proprio mutuo senza interessi o di beneficenza. Secondo la dottrina musulmana, il mutuo è il contratto per il quale una parte trasmette a un'altra, a titolo gratuito, la proprietà di certi valori patrimoniali, che il ricevente si obbliga a restituire, in cose della stessa specie uguali per quantità e qualità. Esso ha per causa la volontà di beneficiare il mutuatario, senza vantaggio alcuno per chi dà il mutuo. Si è già visto come il prestito ad interesse sia all'origine stessa dell'interdizione divina della *riba*, tuttavia le regole della tecnica bancaria e la crescente competitività, non consentono alle banche islamiche di impiegare il *qard-hasan* conformemente al ruolo che, invece, gli attribuiscono le fonti. Il mutuo senza interessi non sarebbe compatibile col finanziamento di attività produttive, rimanendo così limitato innanzitutto al sovvenzionamento di operazioni di beneficenza e Non-Profit, nonché al credito al consumo. L'impiego del *qard-hasan* nel prestito al consumo appare abbastanza raro; lo si ritrova quando tale prassi è giustificata dallo stato di necessità del debitore che deve acquistare beni primari di consumo. Data la sua particolare natura, il *qard-hasan* è impiegato per prestiti a breve-brevissimo termine.

#### 4.6.3 - La conformità sciaraitica dell'attività bancaria

La verifica delle operazioni di un istituto finanziario islamico, al fine di stabilirne la conformità con i principi della *Shari'ah*, è affidata ad uno speciale organo denominato "Consiglio di controllo sciaraitico" o *Shari'ah Board*. La sua funzione principale è la valutazione dell'intera attività bancaria in riferimento alla coerenza con i principi e la tradizione dell'Islam dal punto di vista sia giuridico che sociale; in quest'ultimo caso, si ha prevalentemente un giudizio di valori, fondato sulla rivelazione e sulla tradizione dell'Islam riguardante l'impatto di una data operazione su un determinato contesto socio-economico.

Assai più complessa è la valutazione della coerenza sotto il profilo giuridico. La legittimità degli atti bancari comporta l'eliminazione di qualsiasi elemento che possa essere qualificato come *riba* nel senso sia d'arricchimento giustificato per insufficienza del rischio finanziario inerente all'operazione, sia di violazione del rapporto paritario ed equitativo

esistente tra i contraenti e le rispettive prestazioni. Bisogna, quindi, verificare l'assenza di interessi ma anche valutare il rapporto sostanziale tra il livello di rischio e i benefici risultanti per ciascun contraente. Sono, poi, da tenere in considerazione tutte le regole che la dottrina giuridica di scuola ha desunto dall'interpretazione dei testi coranici riguardanti la *riba*; si tratta di regole generali o speciali che intervengono a delimitare concretamente la presenza di elementi illeciti che vizierebbero, altrimenti, l'accordo tra i contraenti.

Il controllo del Consiglio è esteso anche agli scopi di ciascuna operazione finanziaria. Non possono, infatti, essere consentiti impieghi contrari a norme religiose imperative quali quelle sul consumo delle bevande alcoliche e della carne di maiale, sul gioco d'azzardo. Il Consiglio può anche essere chiamato a verificare l'adempimento degli obblighi religiosi da parte della banca e dei suoi dipendenti, nonché a verificare, di questi ultimi, l'esattezza e la bontà dei principi di fede e della pratica culturale. Il Consiglio, infine, predispone un rapporto annuale da presentare all'assemblea degli azionisti e nel quale riporta le proprie considerazioni sul grado di rispetto della *Shari'ah* da parte della banca.

Uno dei principali risultati conseguiti all'attività di questi Consigli di controllo sciaraitico, ma in qualche modo al di là del mero controllo, è lo studio e la continua proposizione di concrete alternative agli strumenti e ai prodotti finanziari non islamici. Le alternative in questione, come si è ormai compreso, devono tenere conto da una parte delle aspirazioni della *Shari'ah* ad essere generalmente applicata e rispettata, e dall'altra delle esigenze della legislazione statale vigente la quale, nella quasi unanimità dei casi, rimane assai distante dalle posizioni ideologiche e dalle necessità tecniche del sistema bancario islamico<sup>41</sup>.

Volendo, infine, tentare un'ardita comparazione con il nostro sistema bancario, il suddetto *Board* e la sua funzione non è molto diversa dalla diffusione dei comitati etici all'interno delle banche italiane che hanno la finalità di vigilare affinché l'attività bancaria sia svolta nell'interesse di tutti gli azionisti. L'opinione degli *Scholars*, diversamente da quanto accade nei comitati etici, è però sostanzialmente vincolante ed in alcuni casi può essere più vicina a quanto accade con le società di Rating, qualora i *Board* assumano veste indipendente; in tali casi la loro opinione può condizionare fortemente il corso del titolo oggetto di attenzione nonché la sua ammissione a quotazione nei mercati borsistici dei Paesi nei quali la giurisdizione del *Board* è riconosciuta<sup>42</sup>. A questo ci colleghiamo, infine, facendo un accenno sulle Borse islamiche. Il problema delle banche islamiche è l'esclusione dal mercato

---

<sup>41</sup> Bisogna ricordare che, a parte i contesti integralmente islamici di Iran, Sudan e Pakistan, solo due Stati islamici – Emirati Arabi Uniti e Malaysia – hanno emanato (rispettivamente nel 1985 e nel 1983) una legge bancaria islamica speciale rispetto alla legislazione bancaria ordinaria.

G.M. Piccinelli, *Banche islamiche in contesto non islamico*, I.P.O., Roma 1996, pp. 69 ss.

<sup>42</sup> R. Giallombardo – Gianni, Origoni, Grippo & Partners, in *Cenni sulla finanza islamica*, cit.

secondario. Il divieto di interesse, infatti, le esclude dalla possibilità di contrattare e concludere investimenti con le banche che invece praticano i tassi d'interesse. Per lo stesso meccanismo le banche islamiche sono al margine dal mercato delle carte di credito. Su quest'ultimo punto sono in fase di studio alcuni tentativi di creare dei circuiti paralleli, che al momento però non paiono avere grosse possibilità di espansione. Sono, invece, in crescita gli investimenti borsistici. Finora lontane dal mercato azionario, le banche islamiche si stanno sempre di più indirizzando su questo tipo di investimenti, grazie a una previa selezione dei titoli considerati conformi alla dottrina. Vengono cioè esclusi, ad esempio, i titoli di aziende che operano in Israele, o che commercializzano prodotti confezionati con carne di maiale. A questo proposito è nato addirittura un sito ([www.islamiqstocks.com](http://www.islamiqstocks.com)) che aggiorna costantemente il listino di borsa “approvato” dallo *Shari'ah Board*<sup>43</sup>.

---

<sup>43</sup> S. Uccello, in *Viaggio nei forzieri dell'Islam*, approfondimento sulla finanza islamica scaricato da Internet.



## Capitolo 5

### STRUMENTI FINANZIARI DELLA FINANZA ISLAMICA

#### 5.1 - I contratti partecipativi

La *mudarabah* e la *musharakah* sono i principali prodotti del sistema islamico di partecipazione negli utili/perdite di una determinata operazione finanziaria. Questi contratti, ripresi nelle loro linee sostanziali di base, sono divenuti i principali strumenti partecipativi di credito e investimento impiegati nella moderna prassi bancaria islamica al fine di finanziare imprese e progetti anche a dimensione internazionale (del tipo joint venture e project financing).

Nell'Arabia del VII secolo d.C.<sup>1</sup> l'economia era prevalentemente fondata sul finanziamento diretto dal capitalista all'imprenditore e sull'autofinanziamento. Per evitare i frequenti prestiti a tassi d'usura, v'era la pratica di stipulare contratti associativi di capitale e lavoro, detti *mudarabah*<sup>2</sup>, i quali consentivano di mettere a profitto i capitali affidandoli ad una persona esperta e capace di portare a compimento con successo una spedizione commerciale. Le parti in causa erano e sono tuttora chiamate *rabb-ul-mal*, ovvero il capitalista, e *mudarib*, cioè colui che conduceva personalmente l'affare. Il rapporto tra di esse si concludeva con la divisione degli utili e la sopportazione delle eventuali perdite.

Questo sistema divenne, con la proibizione coranica della *riba*, la struttura portante del credito alle attività commerciali nel mondo islamico, che ben presto si affacciò e si stabilì attorno all'intero bacino del Mediterraneo. Nell'ambito della prassi commerciale e creditizia, venne ad enuclearsi col tempo la figura dell'intermediario come persona in grado di proporre e procurare affari, con il vantaggio, per debitori e creditori, di poter selezionare durata e rischi connessi. Il che consentiva di superare i limiti connessi sia con l'autofinanziamento sia col finanziamento diretto<sup>3</sup>.

La struttura e lo sviluppo degli scambi commerciali nel mondo islamico consentirono, quindi, di impiegare la stessa *mudarabah* per beneficiare dei vantaggi propri dell'intermediazione allo scopo di diversificare gli investimenti attraverso l'applicazione del

---

<sup>1</sup> Nel VII secolo d.C. in Arabia era già conosciuto il contratto di *mudarabah* nelle sue linee essenziali.

<sup>2</sup> Questi contratti erano normalmente stipulati da parti appartenenti al medesimo contesto tribale.

<sup>3</sup> Naturalmente, il limite connesso all'autofinanziamento era rappresentato dalla possibilità che l'imprenditore non avesse soldi a sufficienza, mentre il finanziamento diretto bisogna considerare che era subordinato al rapporto di fiducia col capitalista, soggetto frequentemente a tassi davvero esosi.

sistema partecipativo anche al finanziamento indiretto: chi aveva ricevuto, come agente, un capitale in *mudarabah* poteva concludere a sua volta, come capitalista, una *mudarabah* con un terzo, il quale avrebbe impiegato i fondi in attività produttive. Lo stesso processo ha riguardato il passaggio dalle società di diritto classico, con mandato e oggetto limitati, alla *musharakah* d'investimento, attualmente impiegata nel sistema bancario islamico<sup>4</sup>.

### 5.1.1 - Il contratto di *mudarabah*

La *mudarabah* è un contratto associativo di capitale e lavoro omologabile ora all'accomandita (con riferimento alla struttura), ora all'associazione in partecipazione (con riferimento agli effetti). Con la *mudarabah*, un capitalista affida il capitale ad un agente, affinché costui lo gestisca e lo impieghi in operazioni di commercio, restituendolo alla fine con la quota di profitti prestabilita, e trattenendo il rimanente dei profitti come remunerazione per il proprio lavoro. Il rischio finanziario è interamente a carico di colui che conferisce il capitale, mentre l'agente non è tenuto al rimborso di quella parte di capitale andata perduta, in caso di fallimento dell'affare per cause a lui non imputabili.

Il contratto diviene obbligatorio solo con l'inizio dell'esecuzione da parte dell'agente. Ciò, tuttavia, non impedisce al capitalista di recedere in ogni momento egli ritenga che vi siano dubbi sul risultato dell'operazione, o venga a conoscenza di fatti che possano compromettere il rapporto di fiducia. Il capitalista è terzo nei confronti dell'amministrazione del capitale, e ha l'obbligo di non intervenire nella gestione di essa.

La *mudarabah* si fonda dunque sulla fiducia reciproca tra le parti contraenti, fiducia che, in particolare, il capitalista accorda all'agente considerato fiduciario. Conseguenza della natura fiduciaria della *mudarabah* è l'obbligo dell'agente di agire personalmente per il compimento di tutti gli atti necessari all'adempimento dei suoi obblighi contrattuali e per il conseguimento di un profitto attraverso la realizzazione dell'oggetto del contratto.

La libertà d'azione del *mudarib* è condizionata dall'estensione del mandato ricevuto: si distingue, infatti, una *mudarabah* a mandato illimitato e una a mandato limitato<sup>5</sup>. Il mandato illimitato consente all'agente la scelta dei metodi e delle tecniche commerciali che reputa idonei a garantire il profitto sperato; è necessaria un'esplicita previsione, in seno al contratto,

---

<sup>4</sup> G.M. Piccinelli, *Banche islamiche in contesto non islamico*, cit. pp. 99 ss.

<sup>5</sup> Se il capitalista affida il capitale ad una pluralità di agenti, deve delimitarne i poteri; se a tutti è conferito mandato illimitato, essi sono considerati come un unico agente nella conclusione dell'affare e devono agire di comune accordo.

che autorizzi il *mudarib* ad “agire secondo il proprio giudizio”. In tal caso egli può: comprare e vendere qualsiasi merce; comprare e vendere in contanti; assumere aiutanti e affittare/comprare animali o attrezzature; viaggiare portando con sé il capitale; confondere il capitale con il proprio patrimonio. Qualora nel contratto manchi una tale clausola, la libertà d’azione dell’agente deve ritenersi ridotta<sup>6</sup>. In ogni caso l’agente non può, senza speciale autorizzazione della controparte finanziatrice, compiere atti di indebitamento. In caso di violazione delle condizioni stabilite dal contratto, l’agente diviene responsabile ed è obbligato a risarcire il capitalista di qualsiasi danno finanziario subito. Concluso l’affare<sup>7</sup>, l’agente deve dare esatto rendiconto delle somme spese e dei guadagni ottenuti.

La struttura della *mudarabah* classica, appena esaminata, non ha comportato particolari problemi di adattamento alle moderne tecniche islamiche di finanziamento e investimento: una parte (banca o cliente) concede una somma di denaro all’altro contraente (rispettivamente cliente imprenditore o banca) che si impegna a gestirla con lo scopo di portare a compimento un’impresa proficua. Il sistema di “partecipazione”, che si instaura tra le parti sui profitti/perdite risultanti, fa della *mudarabah* uno degli strumenti più idonei insieme alla *musharakah* per la realizzazione di un arricchimento lecito, giustificato dall’assunzione di un effettivo rischio imprenditoriale e finanziario<sup>8</sup>.

La *mudarabah*, come già accennato, può avere la duplice funzione di credito alle imprese oppure di contratto d’investimento; nel primo caso, la banca eroga le somme necessarie al progetto e affida l’intera gestione all’imprenditore finanziato (*mudarib*); nell’altro caso, la banca raccoglie tra il pubblico i capitali da destinare all’investimento e gestisce i relativi fondi. Analizziamo ora entrambi i casi, partendo dal credito alle imprese.

---

<sup>6</sup> Limiti espliciti possono, ad esempio, consistere in delimitazioni geografiche, o riguardare l’oggetto dell’affare (ad esempio comprare e vendere un solo tipo di merce), la sicurezza delle operazioni commerciali e del capitale (come non viaggiare di notte) e anche i rapporti dell’agente coi terzi (come incaricarsi della gestione dei loro capitali).

<sup>7</sup> Tra le cause naturali che pongono termine al contratto, non tutte le scuole vi annoverano la morte dell’agente. Mentre gli hanafiti considerano tale evento come risolutivo del rapporto fiduciario, le altre scuole (in particolare malikiti e shafi’iti) concedono la scelta tra lo scioglimento del contratto e la sua continuazione con gli eredi, ovvero con una persona precedentemente designata.

<sup>8</sup> Come per gli altri contratti bancari islamici, anche la disciplina della *mudarabah* riprende le regole elaborate per essa dalla dottrina classica: si trovano, pertanto, la clausola in base alla quale la banca può in ogni momento chiedere la risoluzione del contratto ove sorgano dubbi sulla realizzazione del progetto, la clausola che dispone i limiti del mandato all’agente e quella che consente l’immediata risoluzione ad opera della banca in caso di violazione dei detti limiti.

### 5.1.1.1 - Il credito alle imprese

La *mudarabah* rappresenta uno dei veicoli utilizzati dalle banche islamiche per erogare crediti a imprese: la banca in veste di capitalista (*rabb-ul-mal*) fornisce all'imprenditore agente il capitale<sup>9</sup> per la realizzazione di un progetto. Il contributo dell'agente consiste nello sfruttare le proprie conoscenze tecniche e capacità lavorative per ottenere il miglior risultato possibile, mentre la banca provvede al monitoraggio del progetto: gli eventuali profitti saranno ripartiti tra le parti. Qualora non dovesse risultare alcun profitto, l'imprenditore debitore sarà tenuto semplicemente alla restituzione dei fondi ricevuti. Nel caso in cui intervengano delle perdite, queste saranno addebitate innanzitutto sugli utili, quindi sul capitale<sup>10</sup>. Vi è dunque un'evidente differenza rispetto al mutuo a interesse che conosciamo; nel credito islamico su base partecipativa, invece, l'obbligazione principale del debitore verso la banca è rappresentata da una somma variabile a seconda dei risultati dell'impresa o del progetto. Tra i vantaggi di questo sistema è da sottolineare un maggior impegno dell'imprenditore finanziato nel portare a compimento positivamente il progetto. Ciò è comunque subordinato alla capacità del cliente di convincere la banca della validità della sua proposta; a ciò ci colleghiamo introducendo un'altra differenza tra banca islamica e convenzionale: mentre nei sistemi creditizi convenzionali ai fini dell'erogazione di un mutuo si verifica innanzitutto la capacità di credito del cliente, nella concessione di un credito partecipativo tramite *mudarabah* la banca per prima cosa accerta le possibilità del progetto, e solo secondariamente esamina la posizione finanziaria del cliente.

La quota di utili assegnata all'agente deve essere specificata nel contratto: non può consistere in una somma fissa, perché questo costituirebbe *riba*.

Un accenno a parte merita la questione delle garanzie. Secondo la tradizionale disciplina della *mudarabah*, il *rabb-ul-mal* non avrebbe alcun diritto di richiedere all'agente garanzie a copertura di un'eventuale mancanza di profitti; altrettanto dovrebbe valere per le garanzie a copertura di un mancato rimborso di capitale. Tuttavia, alcune banche islamiche richiedono garanzie che potrebbero essere impiegate per recuperare il capitale soprattutto nel caso di risoluzione unilaterale anticipata da parte della banca<sup>11</sup>.

---

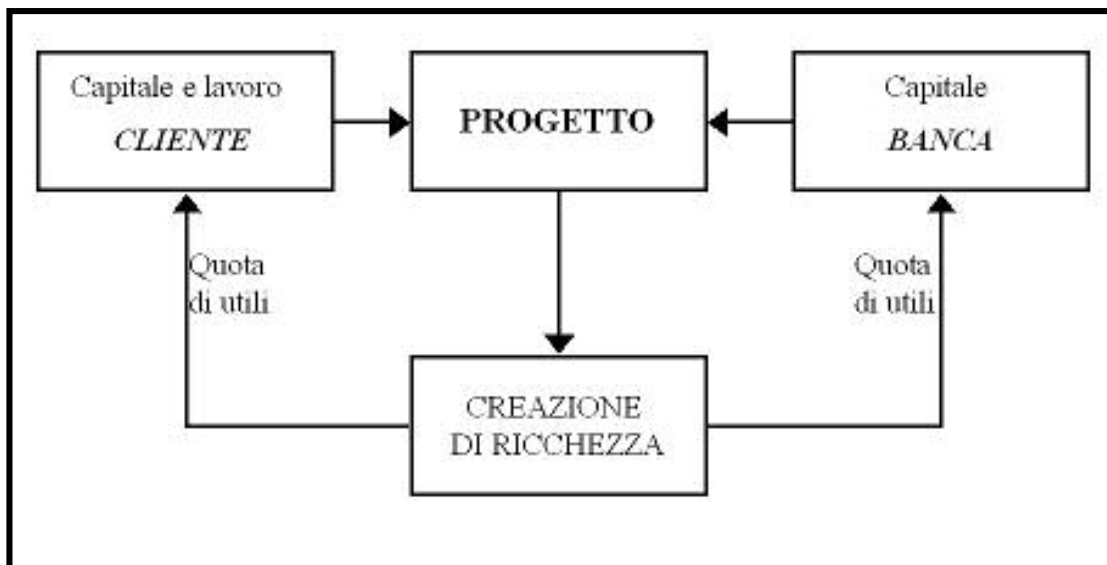
<sup>9</sup> Taluni discutono se un bene, mobile o immobile, possa validamente costituire il capitale di una *mudarabah*. Le scuole classiche non sono d'accordo a causa delle fluttuazioni del valore di mercato di detti beni; con le dottrine hanafita e hanabalita si può accettare l'idea che un bene sia venduto e che i proventi ricavati siano usati per l'operazione di *mudarabah*.

<sup>10</sup> L'attività dell'imprenditore, quindi, non è ricompensata, ma nello stesso tempo egli non sopporta alcun ulteriore onere finanziario oltre il mancato.

<sup>11</sup> Tra le garanzie più frequenti a questo proposito troviamo le lettere di compensazione (tra le somme erogate al cliente e quelle che questi mantiene depositate presso la banca), obbligazioni sul patrimonio (nel caso



Di seguito riportiamo uno schema esemplificativo del contratto di *mudarabah* utilizzato per erogare credito alle imprese.



#### 5.1.1.2 - I fondi comuni islamici

In questo paragrafo presentiamo dapprima i fondi comuni islamici, e alla fine facciamo un confronto con i fondi etici o socialmente responsabili<sup>12</sup>.

La struttura organizzativa della *mudarabah* si ribalta nel momento in cui si tratta di allocare i capitali in investimenti mobiliari o immobiliari le cui quote sono rappresentate da titoli o certificati posti in sottoscrizione presso il pubblico.

La banca islamica, svolgendo l'attività di gestione dei fondi, diviene *mudarib* mentre *rabb-ul-mal* sono l'insieme dei depositanti e dei sottoscrittori per l'investimento. La raccolta dei fondi da impiegare nei singoli progetti è, infatti, effettuata mediante conti di investimento o mediante la sottoscrizione di fondi comuni ovvero, ancora, mediante emissione di titoli con partecipazione nei profitti annui realizzati (configurabili come certificati di partecipazione a termine).

---

che il debitore sia una società) e sufficienti polizze assicurative sull'oggetto realizzato o da realizzarsi con il finanziamento in *mudarabah*.

<sup>12</sup> Si rammenta che scopo di questa tesi è proprio il confronto tra finanza islamica e finanza etica; in questo paragrafo ci si limita a confrontare tra loro i fondi comuni dell'una e dell'altra, mentre il "confronto generale" tra finanza etica e finanza islamica verrà fatto nel capitolo 6, riservato appositamente a quello scopo.

Il sistema dei fondi comuni islamici (offerto peraltro anche da banche d'affari occidentali) mantiene generalmente la struttura trilaterale tipica degli omologhi istituti di intermediazione finanziaria di modello occidentale; abbiamo così:

1. l'insieme dei sottoscrittori, che sono i partecipanti-beneficiari del fondo;
2. la società di gestione, che può amministrare contemporaneamente più fondi;
3. il fiduciario o depositario dei titoli rappresentativi della partecipazione, che normalmente è la banca islamica la quale garantisce la conformità sciaraitica dell'intera operazione.

Questi fondi d'investimento sono prevalentemente di tipo chiuso, in conseguenza soprattutto dell'assenza di una borsa valori e di un mercato interbancario islamici dove i diversi titoli possono essere collocati e circolare<sup>13</sup>.

I fondi comuni hanno cominciato ad essere offerti dalle istituzioni islamiche a partire dagli anni '80; essi sono spesso compresi tra i fondi socialmente responsabili (o fondi etici, come sono chiamati nei Paesi anglosassoni), condividendo con questi fondi alcune caratteristiche comuni, come ad esempio la scelta o l'esclusione dei titoli del portafoglio in base a criteri non puramente finanziari<sup>14</sup>.

I fondi comuni islamici, pur non avendo ancora raggiunto masse gestite ragguardevoli, crescono tuttavia a tassi sostenuti sui mercati internazionali.

La possibilità di accesso dei piccoli investitori al mercato degli strumenti di investimento islamico non rappresenta un dato scontato poiché gran parte dei fondi islamici ha soglie di accesso molto elevate; questa caratteristica è stata a lungo criticata da alcuni studiosi che rilevano i seguenti problemi: nella maggior parte dei casi i fondi islamici sono dedicati ai grandi investitori privati o istituzionali e il denaro investito non è utilizzato per finanziare investimenti produttivi nei Paesi musulmani o nei Paesi in via di Sviluppo, ma i beneficiari sono rappresentati da *corporation* occidentali e giapponesi. Riguardo a questa critica, tuttavia, va sottolineato che, se è vero che i fondi sono spesso investiti all'estero, è vero anche che i mercati azionari regolamentati islamici non hanno ancora un'ampiezza tale da permettersi una diversificazione efficiente; inoltre, le banche islamiche non sono così capitalizzate da consentire da sole lo sviluppo dei mercati dei capitali e scontano la mancanza di un efficiente mercato interbancario e di un'organizzazione centrale che funga da prestatore di ultima istanza.

---

<sup>13</sup> G.M. Piccinelli, *Banche islamiche in contesto non islamico*, cit. pp. 102 ss.

<sup>14</sup> Questa è una delle similitudini tra finanza islamica e finanza etica; come riportato nella parte della trattazione sulla finanza etica, anche le istituzioni etiche hanno da sempre fatto ricorso ai criteri di esclusione (cui negli ultimi anni si sono aggiunti quelli di inclusione) per selezionare gli investimenti e le imprese da finanziare o, in generale, in cui investire.

L'utilizzo dei fondi per il miglioramento dell'economia dei Paesi musulmani non rappresenta l'unico aspetto religioso legato all'investimento. Essendo strutture finanziarie islamiche, infatti, i fondi comuni devono essere gestiti in accordo con le leggi sciaraitiche, e la rispondenza dei titoli alla legge coranica viene assicurata dall'esclusione di alcuni settori e titoli specifici ed è affidata alle decisioni e al monitoraggio di un consiglio composto dai dottori della legge coranica, definito *Shari'ah Board*. I motivi in base ai quali alcuni titoli devono essere esclusi dal portafoglio sono relativi all'ambito di attività della società e, nel caso in cui le attività fossero *halal* (permesse), è necessario comunque accertarsi che le attività non vengano finanziate in base alla *riba*.

Quei fondi che non volessero dotarsi di un consiglio di dottori della legge, possono affidarsi ai cosiddetti "indici islamici", che possono fungere da *benchmark* per la gestione<sup>15</sup>. Il processo di selezione di un fondo comune che porta a un universo di titoli *Shari'ah compliant*, così come il processo di creazione di un indice, non è semplice e consta di diverse fasi; partendo dall'intero universo investibile, il comitato sciaraitico e il gestore applicano i seguenti *screen* sul portafoglio:

- a. settore di appartenenza della società. Il portafoglio *Shari'ah compliant* deve escludere società legate ai seguenti settori: bancario, finanziario e assicurativo; produzione, lavorazione e commercializzazione della carne di maiale e di alcool; società che possiedono casinò o partecipazioni in attività come l'editoria pornografica; società legate alla musica e al cinema; produzione di armi e tabacco.
- b. parametri finanziari relativi al debito, ai titoli fruttiferi di interesse e ai crediti. Il debito non deve eccedere il 33% del valore di mercato della società; la somma tra la liquidità e le attività fruttifere di interesse non deve eccedere il 33% del valore di mercato della società; crediti e liquidità devono essere inferiori al 50% del valore di mercato della società.

A queste esclusioni devono essere aggiunte quelle aziende che lo *Shari'ah Board* non ritiene *compliant* per qualsiasi ragione; infatti, vi sono aziende o settori che sono al confine tra l'essere definite *halal* (permesse) oppure *haram* (proibite)<sup>16</sup>. Da un punto di vista generale,

---

<sup>15</sup> Possiamo citare, a titolo di esempio, gli indici *Dow Jones Islamic*, oppure gli indici *FTSE Global Islamic*. Questi indici investono in titoli approvati dai rispettivi *Shari'ah supervisory board* e sono conosciuti sui mercati finanziari mondiali.

<sup>16</sup> Si cita l'esempio della compagnia aerea British Airways: apparentemente il titolo non ha motivo di essere escluso dal portafoglio; le compagnie aeree, infatti, sono acquirenti di ingenti quantità di carburante e aiutano, nell'ottica islamica, l'economia dei Paesi produttori di petrolio. Tecnicamente, però, la società in oggetto vende a bordo alcolici e sigarette; andrebbe dunque esclusa dal portafoglio. In alternativa, lo *Shari'ah Board* potrebbe preferire compagnie di Paesi islamici, ma queste società non sono quotate. Questo vorrebbe dire, in ultima analisi, che il settore aereo non avrebbe l'opportunità di essere inserito nel portafoglio.

inoltre, il problema relativo agli interessi non è di poco rilievo. La maggior parte delle società attive svolge le proprie attività basandosi sul tasso di interesse e le decisioni vengono spesso prese in base alla scuola giurisprudenziale di appartenenza.

Alcuni studiosi hanno posto le seguenti questioni:

- se è vero che investire secondo il tasso di interesse è vietato, è anche vero che la *tesaurizzazione* è altrettanto vietata, poiché rende improduttivo un mezzo che dovrebbe essere invece usato per il miglioramento della società musulmana. Seguendo questo ragionamento, è necessario trovare un giusto compromesso per consentire agli investitori un utilizzo produttivo dei propri beni;
- i mercati mobiliari dei Paesi islamici sono poco sviluppati e non vi è un grosso ricorso al capitale. Come poco fa detto, le banche islamiche non sono così capitalizzate da permettere da sole lo sviluppo e il finanziamento delle aziende e dei Paesi musulmani, ma da un punto di vista pratico, escludere le banche occidentali dal finanziamento/investimento, aggrava la situazione e ritarda lo sviluppo<sup>17</sup>.

Una volta definite tutte le regole di inclusione dei titoli, il gestore deve attenersi ad altre regole per la gestione relative all'utilizzazione di alcuni strumenti finanziari, come precisato nel seguito e indicato dalla Fiqh Academy dell'OIC, che rappresenta una delle autorità in campo interpretativo e legislativo nel mondo islamico:

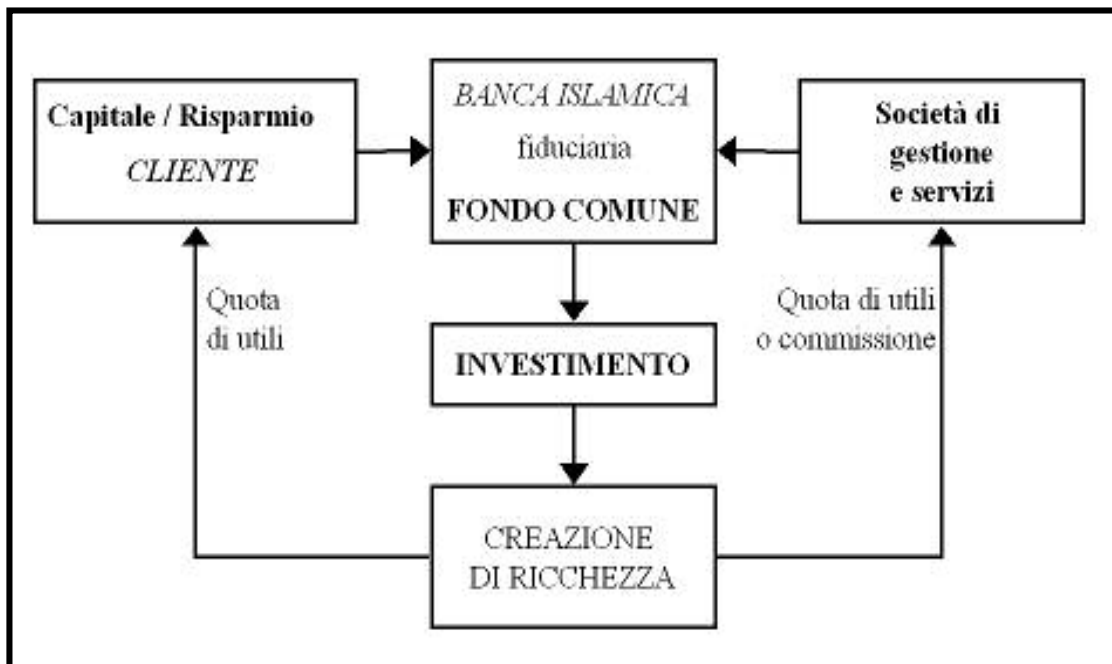
- *strumenti derivati*: nel caso dei futures, sia la consegna del bene che il regolamento monetario avvengono in una data futura e queste due condizioni non sono applicabili in contesto islamico. La stessa restrizione relativa ai futures si applica anche ai forward. Per quanto riguarda le opzioni, infine, esse non costituiscono contratti leciti poiché in contesto islamico la vendita deve riferirsi a un bene o a un servizio, e non a un diritto o a obbligazione.
- *azioni privilegiate*: poiché esse discriminano tra i soci attribuendo diversi diritti e doveri, il comitato della Fiqh Academy ha ritenuto non permissibili tali azioni.
- *vendita allo scoperto*: il venditore compie una transazione su un bene del quale non è in possesso; perché questo contratto sia utilizzabile, deve avvenire su beni fungibili e il prezzo deve essere pagato interamente alla stipula.

---

<sup>17</sup> A queste considerazioni si risponde secondo due scuole di pensiero: gli studiosi più ortodossi ritengono che la detenzione dei titoli di una società che opera in modo non consentito voglia dire, in pratica, accettare tali prassi. Da questo assunto, deriva che queste società devono essere escluse dal portafoglio. Un'altra corrente di pensiero, invece, ritiene che, poiché le decisioni vengono prese a maggioranza, il singolo investitore non abbia realmente la possibilità di influenzare il comportamento della società. Il singolo azionista ha, però, il dovere morale di palesare in assemblea il proprio disaccordo e di agire perché la società tenga dei comportamenti *halal*. Le società inserite nel portafoglio gestito devono tenere comportamenti conformi alla legge coranica.

Per cercare di risolvere il problema della liceità di alcune attività e della presenza di interessi, è stato stabilito un *modus operandi* che permette di ottemperare alle prescrizioni coraniche: se dall'analisi di bilancio è possibile risalire all'ammontare del profitto guadagnato in modo non islamico, tale quota deve essere identificata in modo da potere compiere un processo di "purificazione". La purificazione è imposta su tutti gli utili guadagnati con attività *haram* presenti nel bilancio. Nel campo degli investimenti, quindi, ci si concentra principalmente sui dividendi e sui capital gain ottenibili sulle quote sottoscritte. Per "purificare" si cerca di identificare la parte *haram* all'interno del dividendo e, allo stesso modo, si cerca di "scorporare" le varie componenti che concorrono alla formazione del capital gain. Una volta identificate le componenti impure, il fondo ha due alternative: nel primo caso, è tenuto a devolvere in opere caritatevoli la parte *haram* di capital gain e dunque agisce, in un certo senso, come un sostituto d'imposta visto che consegna al sottoscrittore un profitto già netto; nel secondo caso, invece, il ruolo del gestore o della società si esaurisce con un'informativa nella quale si indica al percettore il *quantum* sul quale agire con opera di purificazione.

Di seguito introduciamo uno schema esemplificativo del funzionamento dei fondi comuni islamici.



Introdotti così i fondi comuni islamici, è possibile ora compararli con quelli socialmente responsabili; analizziamo innanzitutto brevemente il concetto di responsabilità sociale degli investimenti<sup>18</sup>.

La responsabilità sociale nel campo degli investimenti ha differenti radici culturali (di tipo religioso, ambientalista o di attivismo sui diritti umani); pertanto, le ragioni alla base della responsabilità negli investimenti possono essere riassunte in due punti:

1. esiste un imperativo morale relativo alla sostenibilità delle risorse: lo sviluppo sostenibile non è in contrasto con il perseguimento di un rendimento positivo sugli investimenti;
2. l'investimento su imprese socialmente responsabili (SR) racchiude in sé un valore di tipo economico. Aziende attente all'ambiente, ai lavoratori, alla governance e al futuro possono sviluppare le loro potenzialità sul lungo periodo e non essere soggette al rischio di scandali societari, ambientali o cause legali intentate dai dipendenti<sup>19</sup>.

Come già ricordato in ambito di finanza etica, i gestori di fondi SR possono seguire differenti approcci: nella prima fase di vita di questi fondi i criteri erano sostanzialmente negativi; successivamente i fondi SR hanno iniziato a prendere in considerazione anche dei criteri positivi. Tuttavia, i criteri *in-out* sono, in alcuni casi, di difficile applicazione; per questa ragione, si è passati ad approcci di tipo più qualitativo, come il *best in class* che include quelle società, appartenenti a ogni settore (compresi quelli comunemente evitati), che abbiano compiuto sforzi significativi verso la responsabilità sociale<sup>20</sup>.

Giungiamo, quindi, alla comparazione tra fondi SR e fondi islamici. Non vi è unanimità di consenso tra gli studiosi; alcuni includono i fondi islamici nella famiglia dei fondi "etici", affermando che i concetti basilari dell'investimento islamico sono vicini a quelli dei primi fondi comuni etici, come il *Pax World Fund*. Inoltre, viene aggiunto che, in base alla *Shari'ah*, gli affari devono essere condotti in buona fede, in modo responsabile e mirando a promuovere una società più giusta e solidale. In base a quanto affermato, gli investimenti islamici andrebbero dunque inclusi in quelli socialmente responsabili e, si potrebbe

---

<sup>18</sup> Si ricorda che nella parte sulla finanza etica, si è parlato dei fondi d'investimento etici, che sono la stessa cosa. Pertanto, in questo paragrafo si farà solo una brevissima analisi volta appunto alla comparazione con i fondi islamici.

<sup>19</sup> Numerosi studi hanno dimostrato che gli investimenti socialmente responsabili rendono come gli investimenti convenzionali e non vi sono differenze statisticamente significative tra i rendimenti delle due macroclassi.

<sup>20</sup> Si rammenta anche che in alcuni fondi, insieme agli analisti, sono presenti anche dei comitati etici che dettano le regole e i criteri in base ai quali sarà creata la lista di titoli investibili e affrontano le tematiche più dibattute.

aggiungere, la finanza islamica e la responsabilità sociale di impresa avrebbero in comune lo stesso scopo finale. Differenti, però, sono le modalità da seguire: nel caso degli investimenti islamici, infatti, il miglioramento dell'intera società non può essere raggiunto senza una totale aderenza ai principi religiosi; inoltre, si deve considerare che tramite la strategia *best in class* è possibile recuperare società o settori al limite tra il “bianco e il nero”, mentre nel caso dei fondi *Shari'ah compliant* alcuni settori, come quello bancario o assicurativo, devono essere esclusi a priori.

In sintesi, la considerazione principale è relativa alla *ratio* delle due formule di investimento:

- nel caso della responsabilità sociale, l'idea basilare è che investimenti SR “pagano” in termini di rendimento e rappresentano un “imperativo morale” legato alla sostenibilità delle risorse e allo sviluppo equo; gli investimenti etici impongono una doppia valutazione quindi: di bilancio e di comportamento.
- nel caso della finanza coranica, il principio alla base di tutte le scelte è di tipo puramente religioso; la componente finanziaria è ovviamente presente, ma in subordinazione alle convinzioni e ai principi religiosi.

Può capitare che le scelte di investimento portino alla creazione di portafogli apparentemente simili; tuttavia, uno studioso ha dimostrato che i portafogli islamici e socialmente responsabili, pur correlati tra loro, non sono cointegrati tra loro, vale a dire presentano caratteristiche econometriche molto differenti. Questo risultato sembra dunque suggerire che comprendere i fondi islamici nei fondi SR non colga in pieno le peculiarità dei portafogli islamici.

Altre considerazioni riguardano il fatto che la sensibilità rispetto alle questioni ambientali e sociali ha una caratterizzazione marcata nel caso dei fondi SR, che manca nel caso dei fondi islamici; inoltre, la visione relativa a una migliore performance aziendale di medio-lungo periodo che rappresenta un punto imprescindibile della gestione socialmente responsabile, non riveste analoga importanza per i fondi islamici; infine, si propone per i fondi islamici la dizione generale di “fondi religiosi”, cosa non altrettanto valida per i fondi SR essendo fondi laici<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> C. Porzio, *Banca e finanza islamica*, cit. pp. 45 ss.

### 5.1.2 - I fondi di *takaful*

La formula del *mudarabah* si presta anche alla gestione degli strumenti di mutua assicurazione islamica. Come già visto, le prescrizioni coraniche non riguardano soltanto la proibizione del tasso di interesse (*riba*), ma proibiscono anche il guadagno basato sull'incertezza (*gharar*). In base alle interpretazioni più stringenti, dal momento che l'assicurato cede all'assicuratore il proprio rischio, previo pagamento di un premio, tutte le forme assicurative sarebbero vietate.

In effetti, per lungo tempo il contratto assicurativo ha rappresentato un tabù nel mondo musulmano. Secondo l'Islam, ogni accadimento della vita umana è opera del volere di Allah. Anche la morte di una persona cara, la perdita di un bene o un danno subito sono frutto della sua volontà. Che necessità c'è quindi di un'assicurazione se tutto dipende da Allah? Nella *Sunnah* però si narra che un giorno il Profeta vide un beduino lasciare slegato un cammello e gli chiese: «Perché non leghi il tuo cammello?» e il beduino rispose: «Io rimetto la mia fede in Allah». Il Profeta ribatté: «Lega prima il tuo cammello, e poi abbi fede in Allah». L'Islam, quindi, non vieta in modo assoluto di proteggersi dai rischi. Se da un lato il fedele musulmano è esortato ad accettare le sfortune della vita, in quanto volere di Allah, dall'altro non gli è vietato prendere le misure necessarie per impedire che tali eventi accadano<sup>22</sup>.

Nel caso della mutua assicurazione, la copertura viene garantita attraverso il reciproco impegno degli associati di concorrere al risarcimento del danno a favore di coloro nei confronti dei quali si verificherà il rischio, oppure, più comunemente, mediante la creazione preventiva di un fondo patrimoniale costituito con i contributi degli associati, dal quale saranno via via prelevate le somme necessarie per i risarcimenti. La mutua assicurazione rappresenta una fattispecie contrattuale di interesse in ambito islamico dal momento che, nel 1985, la Fiqh Academy<sup>23</sup> ha decretato che l'assicurazione è accettabile in contesto islamico, a patto che sia condotta in base ai principi di mutualità e donazione.

La fattispecie contrattuale islamica, nota con il nome di *takaful*, rappresenta un'unione basata sulla condivisione del rischio e attuata da un gruppo di individui che decidono di assicurarsi tramite un accordo di tipo mutualistico. Il termine *takaful* deriva dalla radice araba *kaf* che significa “garanzia” o “responsabilità”: in questo schema i partecipanti conferiscono i

<sup>22</sup> R. Hamaui, M. Mauri, *Economia e finanza islamica*, cit. p. 123.

<sup>23</sup> Ricordiamo che la Fiqh Academy è una tra le più importanti e accreditate istituzioni giuridiche islamiche.



loro contribuiti a un fondo comune che viene utilizzato per far fronte ai danni causati dagli eventi contro i quali ci si vuole assicurare<sup>24</sup>.

Non essendo previsto dal libro sacro, il contratto di *takaful* non ha una forma standard obbligatoria. Il premio versato dal sottoscrittore si compone di due parti:

- il *participants' account* (PA) costituisce un fondo di investimento personale investito in strumenti *Shari'ah compliant*;
- il *participants' special account* (PSA) costituisce un fondo con funzione caritativa, nel senso che viene utilizzata per pagare gli indennizzi agli assicurati che abbiano sofferto il danno. I partecipanti accettano che una parte della loro contribuzione venga accantonata in un'ottica di dono e gratuità<sup>25</sup>.

Lo schema di *takaful* assume conformazioni differenti a seconda che incorpori caratteristiche di tipo commerciale o assolva uno scopo puramente mutualistico e gratuito. Nel caso della struttura Non-Profit, chi gestisce il fondo cooperativo per conto dei partecipanti non rappresenta un'entità separata rispetto al fondo stesso. Sono generalmente fondi istituiti da contribuenti molto abbienti che destinano una parte della propria ricchezza per aiutare i membri meno fortunati della propria comunità. Nel caso il *takaful* venga gestito secondo un'ottica commerciale, vi è un gestore professionista esterno al fondo che gestisce le risorse affidate dai partecipanti<sup>26</sup>.

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

---

<sup>24</sup> Pertanto, i partecipanti che fossero vittime del danno o del sinistro attingono al fondo per l'indennizzo.

<sup>25</sup> Nel caso in cui le contribuzioni al PSA non siano sufficienti a coprire le spese o le richieste di risarcimento, ai partecipanti potrebbe essere richiesto di intervenire per ripianare le perdite dell'anno; questa in realtà è solo un'ipotesi di scuola poiché nel caso di perdite intervengono le riserve accantonate durante l'anno precedente. Se anche queste non fossero sufficienti, interviene la società di *takaful* con la concessione di un *qard-hasan* (mutuo gratuito).

<sup>26</sup> Vi sono vari modi in cui il gestore del fondo di *takaful* può essere remunerato. Nel *modello 1*, basato sul contratto di *mudarabah*, il gestore partecipa ai guadagni ottenuti. Il *modello 2* è basato su un contratto di agenzia (*wakalah*) ed esiste tra i sottoscrittori e il gestore una relazione di principale-agente; all'agente spetta una commissione. Non vi è alcuna divisione del profitto generato grazie alla sua gestione. Nel *modello 3* vi è un fondo chiamato *al-waqf* costituito dall'operatore di *takaful* al quale vengono aggiunti i premi pagati dagli assicurati; i risultati della gestione vengono spartiti tra gli assicurati e l'operatore di *takaful*. Il *modello 4* è misto e si compone di una parte di *mudarabah* e di una parte di *wakalah*: il modello del *wakalah* è adottato per la gestione dei premi, mentre i proventi dell'investimento sono distribuiti secondo l'ottica del *mudarabah*. Questo modello è raccomandato dall'Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). L'AAOIFI, istituita nel 1991 nel Bahain, è un'associazione internazionale indipendente senza scopo di lucro che ha l'obiettivo di definire linee guida omogenee e univoche nel campo della pratica bancaria e finanziaria islamica, nonché di sviluppare nei diversi Paesi modalità di gestione e supervisione analoghe e, di conseguenza, comportamenti decisionali e operativi omogenei. L'AAOIFI definisce i criteri di verifica, controllo e amministrazione delle istituzioni finanziarie islamiche, dal punto di vista sia della regolare gestione delle operazioni contabili e operative, sia della conformità allo spirito e alle leggi islamiche.

- *takaful generale*: sono assicurati, su un periodo annuale, tutti i rischi associati ai beni, più i rischi relativi alla responsabilità civile. Citiamo, ad esempio, i rischi marittimi e quelli inerenti alle proprietà e agli autoveicoli;
- *takaful familiare*: rappresentano una combinazione tra assicurazione e investimento. Assicurano gli eventi riferibili alla famiglia come, ad esempio, il matrimonio, l'educazione, la scolarità, il rito del pellegrinaggio alla Mecca. Questi contratti permettono inoltre di assicurare la vita e propongono piani di risparmio.

Al raggiungimento dei 60 anni (età anagrafica al compimento della quale viene generalmente a estinguersi il contratto), il partecipante può scegliere se recedere dal contratto o continuare a investire nel fondo. In caso di premorienza, gli eredi hanno diritto al capitale assicurato (sottratto al fondo PSA) unitamente a quanto ottenuto sull'investimento del proprio *investment account* (sottratto al fondo PA)<sup>27</sup>.

La forma assicurativa islamica è stata implementata durante gli ultimi due decenni dapprima nei Paesi musulmani e poi in quelli ove risiedono ampie comunità di fedeli islamici<sup>28</sup>. Da un punto di vista regolamentare, le società di *takaful*, così come le istituzioni bancarie *Shari'ah compliant*, si rifanno a quanto stabilito dall'Islamic Financial Services Board (IFSB)<sup>29</sup> che lavora in stretto contatto con il Comitato di Basilea<sup>30</sup> e con l'International Association of Insurance Supervisors (IAIS)<sup>31</sup>. L'aderenza ad alcuni principi contabili e regolamentari internazionali è necessaria perché le istituzioni finanziarie possano competere ed esistere anche al di fuori dei mercati domestici.

---

<sup>27</sup> In alcuni casi, non particolarmente frequenti, gli eredi ricevono anche la somma complessiva che il depositante mancato avrebbe versato se fosse rimasto in vita sino alla scadenza del contratto.

<sup>28</sup> Il pioniere nel campo dell'*islamic insurance* è stata la società Islamic Insurance Company LTD, fondata in Sudan nel 1979. Dagli anni '80 in poi hanno seguito la strada del *takaful* i Paesi del Sud-est asiatico (Malaysia, Brunei, Indonesia e Singapore). Nel Medio Oriente invece le forme di *takaful* si sono dapprima sviluppate in Arabia Saudita, Bahrein, Iran, Qatar e Oman, poi in Egitto, Emirati Arabi Uniti e Kuwait. Gli operatori del Medio Oriente per l'implementazione delle loro *best practices* si rifanno agli standard dell'AAOIFI.

<sup>29</sup> L'Islamic Financial Services Board (IFSB), istituito nel 2002 con il supporto del Fondo Monetario Internazionale, è un'associazione che raggruppa banche centrali, autorità monetarie e altre istituzioni che svolgono funzioni di vigilanza e supervisione sulle attività finanziarie islamiche. Tale associazione si pone l'obiettivo di promuovere, divulgare e armonizzare le azioni di regolamentazione e controllo del settore della finanza islamica, nonché di elaborare standard operativi comuni per le banche islamiche.

<sup>30</sup> Il Comitato di Basilea è stato istituito dai governatori delle Banche centrali dei dieci Paesi più industrializzati (G10) alla fine del 1974. I membri attuali del Comitato provengono da Belgio, Canada, Francia, Germania, Italia, Giappone, Lussemburgo, Paesi Bassi, Spagna, Svezia, Svizzera, Regno Unito e Stati Uniti. Il Comitato non possiede alcuna autorità sovranazionale e le sue conclusioni non hanno alcuna forza legale. Le linee guida, gli standard, le raccomandazioni del Comitato sono formulati nell'aspettativa che le singole autorità nazionali possano redigere disposizioni operative che tengano conto delle realtà dei singoli Stati.

<sup>31</sup> L'International Association of Insurance Supervisors (IAIS) è un'associazione internazionale degli organi di vigilanza del settore assicurativo fondata nel 1994 e con sede a Basilea. Ne fanno parte organi di sorveglianza del settore assicurativo provenienti da oltre cento Stati dei cinque continenti.

Il mercato dei *takaful* non è ancora particolarmente fiorente ma presenta potenzialità di crescita; è evidente come le società di *takaful* cerchino di svilupparsi sui mercati del Medio Oriente, cercando di colmare il gap esistente in termini di sviluppo rispetto all'Occidente, ma non è questa l'unica ragione che spiega la nascita di molte società di *takaful* negli ultimi anni. Molte istituzioni finanziarie convenzionali "occidentali" hanno recentemente iniziato a occuparsi dei *takaful*, con il duplice intento di sfruttare lo sviluppo del mercato assicurativo del Medio Oriente e, contemporaneamente, proporre gli schemi di *takaful* anche a un pubblico non musulmano<sup>32</sup>.

Infine, ricordiamo che a fianco degli operatori di *takaful* esistono sul mercato anche le società di riassicurazione islamica, chiamate società di *retakaful* che assicurano i rischi dei *takaful*. La riassicurazione consente alle assicurazioni di prevenire perdite straordinarie e inattese e, pertanto, serve per limitare le passività sui rischi specifici e per accrescere la stabilità patrimoniale delle assicurazioni. Vi sono tre parti contrattuali nella transazione: i sottoscrittori, la società di *takaful* e la società di *retakaful*. Come nel caso dell'assicurazione primaria, lo schema di *retakaful* può essere basato sia su un presupposto solidaristico che su uno schema commerciale<sup>33</sup>.

### 5.1.3 - Il contratto di *musharakah*

La parola *musharakah* è di origine araba e significa letteralmente "condivisione". Con questa parola si suole indicare una società nella quale i partner condividono il rischio e gli eventuali utili generati dal progetto intrapreso in società. Ogni socio contribuisce alla società con il chiaro accordo di condividere sia gli utili che le eventuali perdite, secondo un predefinito schema di PLS (*Profit and Loss Sharing*). Il contributo consiste generalmente di denaro liquido.

Nell'ipotesi in cui un socio, con l'accordo degli altri sovventori, decida di contribuire alla società con beni immobili, essi rimangono comunque di proprietà del socio stesso e i proventi della vendita sono da attribuire interamente al proprietario, non alla società. I soci, nello stipulare il contratto, si accordano su come distribuire gli eventuali profitti; gli utili non possono essere distribuiti a priori come una percentuale fissa del capitale investito, perché questo costituirebbe *riba*.

---

<sup>32</sup> Le ricerche effettuate sul mercato malese e su quello di Singapore dimostrano che l'istituto del *takaful* è di interesse anche per gli assicurati non musulmani.

<sup>33</sup> C. Porzio, *Banca e finanza islamica*, cit. pp. 36 ss.

Il termine *musharakah* indica la formula contrattuale generale che assume poi, nella prassi, una serie di schemi; i più conosciuti sono il *mufawadah* e l'*inan*. Il *mufawadah* è un sistema nel quale tutti i soci sovventori contribuiscono allo stesso modo e hanno identici privilegi, doveri contrattuali e diritti; è caratterizzata da un generale mandato tra i soci di agire nell'interesse reciproco e da un conferimento illimitato di tutto il proprio patrimonio disponibile. Nell'*inan*, sistema più utilizzato, è possibile modulare i diritti e le perdite in base al contributo offerto alla società: è una società a mandato limitato dove i soci pongono specifici limiti innanzitutto al mandato e/o all'ammontare e/o tipo di capitale conferito, ma anche allo scopo della società<sup>34</sup>.

Alcuni studiosi ritengono che la struttura del *musharakah* rappresenti la forma più pura di finanza islamica ed è per questa ragione che le banche islamiche possono utilizzare l'istituto del *musharakah* come *long term finance facility*.

Tuttavia, è stato dimostrato che il *musharakah* non rappresenta una scelta molto comune da parte degli intermediari; pare invece che le formule di finanziamento utilizzate siano in ordine decrescente: il *murabahah*, il *mudarabah*, l'*ijarah* e, solo in ultimo, il *musharakah*<sup>35</sup>. Nonostante la perfetta conformità ai canoni della *Shari'ah*, quindi, gli istituti finanziari islamici preferiscono formule di finanziamento alternative. I motivi sono legati ad alcune caratteristiche del contratto che ne rendono poco efficiente l'utilizzazione in ambito bancario. Il finanziamento di una società partecipativa rappresenta, infatti, uno strumento di finanziamento a lungo termine, mentre la maggior parte delle banche islamiche ha portafogli di raccolta caratterizzati da orizzonti temporali brevi o medi, e il mismatching delle scadenze rende problematico l'utilizzo del *musharakah*<sup>36</sup>. Dunque, l'impossibilità di liquidare, prima di un certo numero di anni, le società finanziate rende preferibile l'utilizzo di strumenti più flessibili, come ad esempio l'*ijarah*. Un secondo motivo alla base dello scarso uso del *musharakah* per il finanziamento di società di una certa dimensione e complessità è da attribuirsi al timore, da parte degli imprenditori, di perdere il controllo nel caso in cui un finanziatore esterno entri a fare parte della compagine societaria, poiché lo schema contrattuale prevede che ogni socio abbia diritto a prendere parte alla conduzione della società e dunque alla condivisione dei profitti.

---

<sup>34</sup> L' *inan*, data la sua adattabilità ai diversi tipi di traffici ed affari, ha tradizionalmente svolto una funzione di grande risalto nell'ambito del commercio islamico.

<sup>35</sup> Il *murabahah*, e l'*ijarah* verranno analizzati nel prosieguo della trattazione.

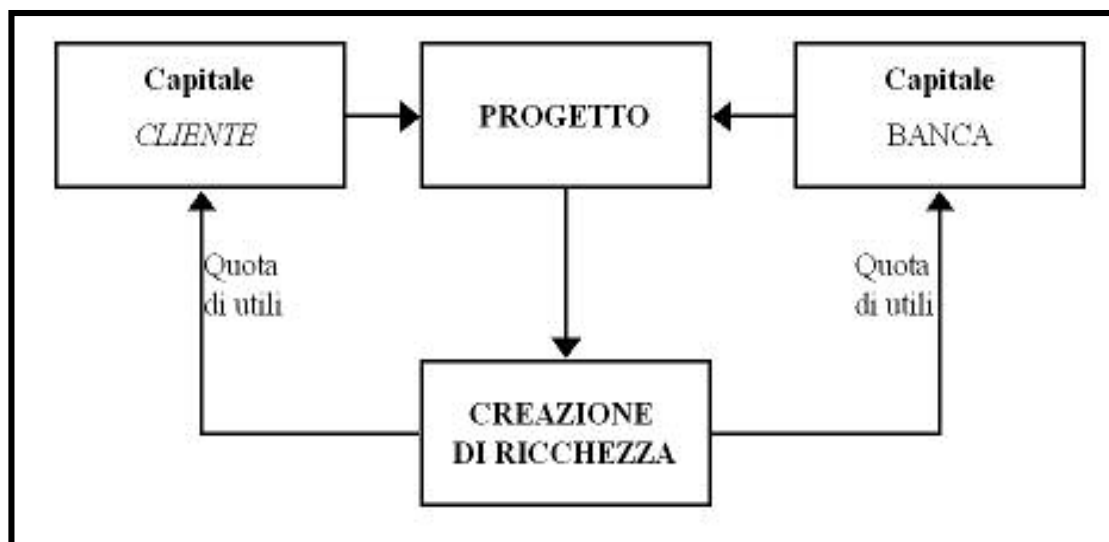
<sup>36</sup> I problemi di liquidità, che hanno costantemente accompagnato i primi venti anni dell'esperienza bancaria islamica, hanno rappresentato una delle principali difficoltà all'erogazione di crediti a medio-lungo termine. Ciò è dovuto da un lato alla durata media ottimale di una partecipazione (5-7 anni), dall'altro all'assenza di un mercato secondario islamico ove, in caso sia necessario un rapido recupero di liquidità, la banca finanziatrice possa collocare e cedere in anticipo una parte della stessa partecipazione.

Per le ragioni esaminate, il *musharakah* è utilizzato principalmente per il finanziamento di piccoli progetti, spesso a carattere rurale<sup>37</sup>.

La tecnica di finanziamento mediante *musharakah* è omologabile a quegli strumenti di credito partecipativo denominati di “equity financing”, volendo con ciò sottolineare il loro scopo di partecipazione nel capitale di imprese già esistenti o di nuove imprese (capitale di rischio). Nella prassi bancaria, il *musharakah* è in effetti un tipo di *venture capital*<sup>38</sup>, ove la banca (che è socio) assume partecipazioni temporanee nelle imprese finanziate (anch’esse soci). I titoli rappresentativi di questa partecipazione sono acquistati allo scopo di essere nuovamente trasferiti all’impresa o collocati sul mercato nel breve o medio periodo. Il livello di rischio insito in queste attività di credito partecipativo in capitale di rischio è piuttosto alto.

Lo strumento del *venture capital* ha in sé in vantaggi tipici del credito partecipativo islamico e, dal punto di vista strutturale, non presenta problemi di conformità sciaraitica (salvo verificare gli accordi relativi a ogni operazione). L’utile è rappresentato dall’incremento di valore di quest’ultimo, ovvero dal capital gain determinato dalla differenza tra l’investimento iniziale e il valore della partecipazione al momento della cessione definitiva<sup>39</sup>.

Concludiamo con un riquadro dimostrativo del funzionamento del *musharakah*.



<sup>37</sup> C. Porzio, *Banca e finanza islamica*, cit. pp. 31 ss.

<sup>38</sup> Per *venture capital* si intende la partecipazione nel capitale di rischio di imprese che necessitano finanziamenti per lo sviluppo di progetti innovativi e competitivi, in genere ad alto contenuto tecnologico, con notevoli probabilità di una rapida e consistente espansione, ma con un elevato indice di rischio. L’operazione, in sostanza, si fonda su una scommessa sulle capacità imprenditoriali delle società finanziate. Il finanziamento in *venture capital* è oggi assai diffuso anche in molti Paesi in via di Sviluppo, dove la partecipazione in capitale di rischio è diretta particolarmente a quei settori tecnologici che hanno effettive possibilità di battere la concorrenza sul mercato mondiale, grazie soprattutto ai bassi costi della manodopera e delle materie prime.

<sup>39</sup> G.M. Piccinelli, *Banche islamiche in contesto non islamico*, cit. pp. 123 ss.

### 5.2 - I contratti non partecipativi

Come si è visto per gli accordi di credito partecipativo, anche questi contratti si rifanno alla terminologia giuridica classica con l'intento di recuperare i principi dell'Islam relativi ai rapporti contrattuali e al commercio, per contribuire alla costruzione di un moderno diritto musulmano degli affari. Questo sforzo di modernizzazione è dettato altresì dalla necessità, per il sistema bancario islamico, di disporre di strumenti leciti, dal punto di vista della *Shari'ah*, e proporre prodotti finanziari competitivi sul mercato. Nel tentativo di distanziare il più possibile le forme legittime di esercizio del commercio dalla *riba*, i giuristi classici hanno lavorato a lungo sulla disciplina dei diversi tipi di vendita, con una speciale attenzione alle condizioni di validità e liceità dei singoli elementi costitutivi dei contratti.

L'oggetto, in particolare, deve essere innanzitutto essere lecito escludendo così dal commercio le cose impure, ovvero i beni che sono destinati al godimento comune e quelli che sono considerati non assoggettabili a un diritto di proprietà. Inoltre, l'oggetto deve essere esattamente determinato per qualità e quantità e il venditore deve poter disporre della proprietà e della cosa (e quindi il bene venduto deve essere già esistente) al momento e nel luogo ove il contratto si conclude<sup>40</sup>.

Nei contratti non partecipativi la banca assume la veste di fornitore di beni o servizi, non necessariamente finanziari, funzionali alle necessità della gestione del cliente. Essi possono essere classificati in contratti connessi al finanziamento del capitale circolante (il sottostante è a pronti nella disponibilità della banca nel *murabahah*; il sottostante è a termine nella disponibilità della banca nel *salam*) e in contratti legati al finanziamento del capitale fisso (il bene è preso in affitto dal cliente nell'*ijarah* o sarà costruito e utilizzato nell'*istisna*).

Tali tipologie presentano sostanzialmente delle vere forme di indebitamento anche se smascherate sotto il "velo" dell'esposizione al rischio derivante dalla posizione assunta sul sottostante, la quale giustifica l'esistenza del margine di profitto (mark-up) variamente esplicitato nei diversi contratti: la *disclosure* è massima per il *murabahah* e minima nell'*ijarah*.

Illustriamo, di seguito, uno ad uno i contratti non partecipativi.

---

<sup>40</sup> G.M. Piccinelli, *Banche islamiche in contesto non islamico*, cit. pp. 139 ss.

### 5.2.1 - Il contratto di *murabahah*

Il contratto di *murabahah* consiste nell'acquisto di un bene per il cliente *retail*, di materie prime o di beni strumentali all'attività imprenditoriale per il cliente *corporate*, nell'uno e nell'altro caso con pagamento differito. Il contratto rientra nelle tipologie di finanziamento offerte dalla banca in quanto essa assume la veste del fornitore che ha un magazzino prodotti o, più frequentemente, la banca provvede all'acquisto dei beni suddetti su indicazione dello stesso cliente presso un fornitore indicato da quest'ultimo. Il prezzo praticato dalla banca è uguale al costo sostenuto, maggiorato di un mark-up.

I requisiti qualificanti il contratto di *murabahah* possono essere rinvenuti in tre elementi: l'acquisto del bene presso terzi soggetti che non hanno rapporti d'affari con il cliente, in modo da non palesarsi un'operazione di rivendita vietata dalla legge islamica; la titolarità della proprietà da parte della banca; il rischio di credito connesso all'operazione di finanziamento.

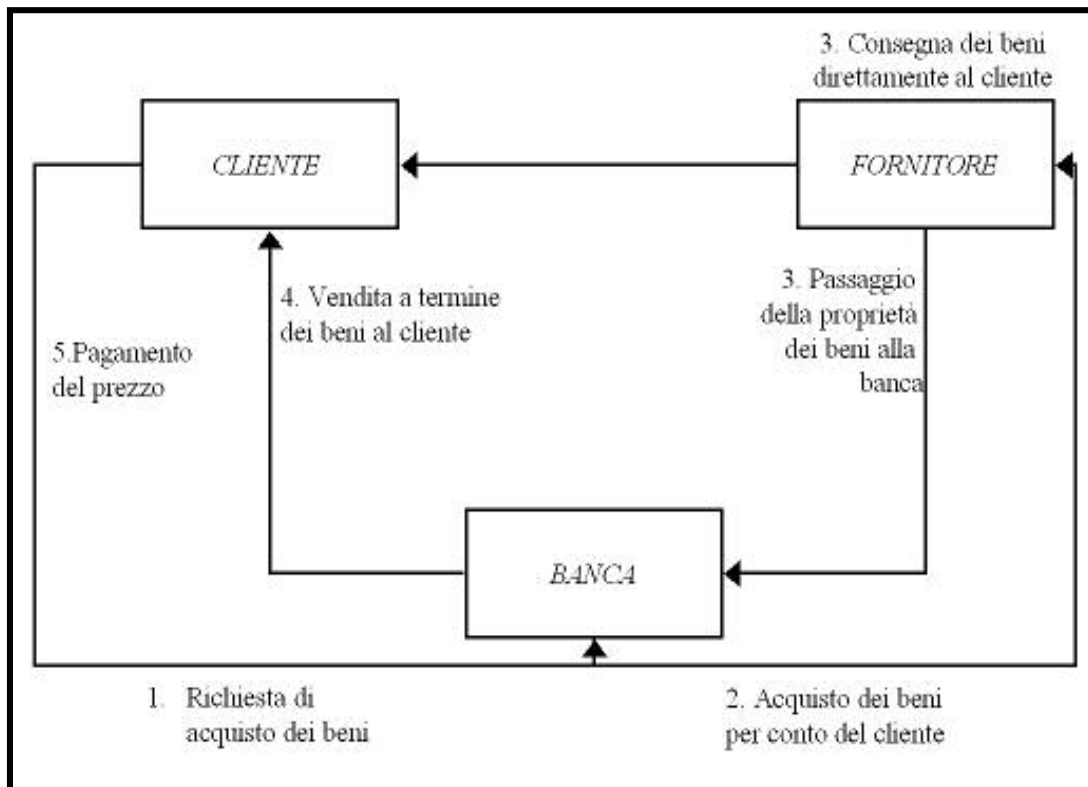
È possibile rinvenire tre strutture contrattuali-base:

1. *murabahah 1*: si compone esclusivamente del negozio tra la banca e il cliente (*corporate*, o più frequentemente *retail*). Il cliente acquisisce tutte le informazioni rilevanti: caratteristiche quantitative e qualitative del prodotto, composizione del prezzo. La banca assume la veste del fornitore, piuttosto che del finanziatore.
2. *murabahah 2*: il più delle volte, il cliente si rivolge alla banca la quale assume il ruolo di finanziatore, dopo aver individuato e contattato un terzo soggetto. Il cliente è responsabile dell'individuazione e del contatto con il fornitore, infatti, in una prima fase antecedente il contatto tra la banca e il cliente, quest'ultimo provvede ad acquisire informazioni sulle caratteristiche del bene presso il fornitore, poi in una fase successiva approccia la banca formalizzando una promessa di acquisto su base differita al prezzo maggiorato del mark-up. La banca provvede all'acquisto entrando nella piena disponibilità del bene e alla successiva rivendita dello stesso al suo cliente, il quale liquida la sua prestazione con pagamento differito.
3. *murabahah 3*: quando le necessità connesse al finanziamento riguardano specifici beni, ovvero beni strettamente connessi alle caratteristiche della gestione della clientela *corporate*, sovente ricorre questa struttura contrattuale composta da tre negozi: un accordo preliminare tra la banca e il cliente, in base al quale la prima si impegna a vendere il bene e il secondo a comprarlo a una data successiva; il contratto di mandato, in base al quale la banca individua il cliente come suo agente per la

transazione connessa all'approvvigionamento del bene cui lo stesso è interessato; la vendita dello specifico bene al cliente (il *core* del contratto di *murabahah*).

Sotto il profilo del rischio, è fondamentale il momento in cui la banca acquisisce la proprietà del bene.<sup>41</sup> Sotto il profilo della determinazione del prezzo, le componenti devono essere note al momento della stipula, onde evitare ogni ipotesi di *gharar* sia nel caso di pagamento in un'unica soluzione, sia nel caso più frequente di pagamento rateale.

Di seguito troviamo uno schema esemplificativo della struttura contrattuale del *murabahah* in cui è presente anche la figura del fornitore.



<sup>41</sup> Nella struttura *murabahah* l'intensità del rischio di mercato è maggiore rispetto alle altre strutture, per via del lasso temporale che passa tra l'acquisto da parte della banca e la successiva rivendita al cliente, mentre è più contenuto il rischio di credito a fronte della possibilità di rivendere il bene sul mercato.



### 5.2.2 - Il contratto di *salam*

Se nel contratto di *murabahah* la banca assume la veste del fornitore che verrà rimborsato a scadenza, nel contratto di *salam* la banca assume la veste del cliente che ha acquistato un bene, necessariamente standardizzato per le caratteristiche che saranno evidenziate più avanti, che sarà consegnato a una certa scadenza. Il prezzo del contratto di *salam* normalmente è più contenuto del prezzo medio di mercato in modo da rappresentare una garanzia, per la banca, di poter recuperare eventualmente il valore del bene attraverso una vendita sul mercato a pronti pur tenendo conto di movimenti avversi del prezzo<sup>42</sup>. Non possono costituire oggetto di compravendita beni che non sono in essere al momento della stipula. La banca fino al momento in cui non ha nella sua disponibilità il bene non può procedere alla vendita, per cui è esposta al rischio di ribasso del prezzo del bene con riferimento a mercati di cui la banca non ha normalmente le conoscenze sufficienti per formulare adeguate previsioni sulla futura compravendita. Questo contratto di cui abbiamo finora parlato può essere definito *salam 1* (o *cash sale*) per distinguerlo dal seguente *salam 2* (o *back-to-back salam*), cui la banca ricorre quando vuole adoperarsi per limitare o immunizzare completamente l'esposizione alla variabilità del mercato del sottostante. In questo caso, la banca entra in negozi paralleli, vale a dire altri contratti di *salam* aventi a oggetto lo stesso sottostante del primo negozio di *salam* nei quali figura come parte lunga: così facendo la banca realizza nella sostanza un profitto (privo di rischio) lucrando, al momento della stipula, un profitto pari al prezzo di vendita del secondo negozio di *salam* al netto del prezzo d'acquisto del primo negozio di *salam*. Se il *back-to-back salam* si propone di "sterilizzare" il rischio di mercato, è vero pure che l'eventuale mancata consegna del sottostante espone comunque la banca al rischio di dover acquistare alla scadenza (a condizioni di prezzo non precisate) il sottostante necessario per la consegna relativa al secondo negozio (rischio di regolamento).

Dal punto di vista dell'impresa cliente è chiaro come il *murabahah* e il *salam* soddisfano le stesse esigenze: un fabbisogno di liquidità strettamente connesso ai tempi di rigiro del capitale circolante. In realtà, è possibile constatare come il *murabahah* è legato al soddisfacimento di bisogni connessi al commercio, mentre il *salam* riguarda prevalentemente prodotti agricoli<sup>43</sup>. Anzi, il *salam* è una delle più diffuse forme tradizionali di credito agrario che nasce dalla necessità dell'agricoltore (che non dispone di idonei mezzi finanziari) di trovare i fondi sufficienti a realizzare in tempo il raccolto sperato e provvedere ai suoi bisogni

---

<sup>42</sup> Sconto di prezzo connesso al rischio sistematico del mercato di riferimento.

<sup>43</sup> C. Porzio, *Banca e finanza islamica*, cit. pp. 61 ss.

immediati. Egli contrae un mutuo pagabile sul raccolto futuro, mutuo che si trasforma in vendita il giorno in cui il debitore soddisfa il suo impegno consegnando la quantità pattuita di derrate o altri valori. Con questo contratto un commerciante acquista da un agricoltore il raccolto prima che giunga a maturazione, purché sia già esistente e quantificabile (ad esempio la frutta ancora acerba sull'albero)<sup>44</sup>.

### 5.2.3 - Il contratto di *ijarah*

L'*ijarah* è un contratto unanimemente accettato dalle diverse scuole di pensiero islamico: consiste, infatti, nella locazione di un bene strumentale all'attività del prenditore di fondi a fronte della quale la banca ottiene una serie di canoni periodici. Analogamente alle forme di leasing diffuse nella finanza occidentale, la banca mantiene la proprietà del bene mentre il possesso è del prenditore di fondi. Il valore attuale delle rate va a ricostituire il valore di acquisto del bene maggiorato del mark-up, quale remunerazione per il rischio connesso alla proprietà. È possibile individuare delle strutture contrattuali diverse, nell'ambito del medesimo negozio, a seconda del ruolo assunto dalla banca:

1. *ijarah 1*: è la struttura più semplice, dove la banca ha un magazzino prodotti alla stregua del leasing operativo occidentale.
2. *ijarah 2*: la banca, non avendo normalmente nel portafoglio il bene richiesto, lo acquista presso un terzo soggetto (che può anche coincidere con la persona del cliente, come vedremo più avanti) sulla base della promessa del cliente di prendere a prestito successivamente relazionandosi o con un mercato normalmente non coperto (scontando dunque un gap informativo) o con un mercato su cui opera abitualmente. Ciò vale specialmente per i beni standardizzati.
3. *ijarah 3*: nel caso in cui il bene presenta caratteristiche specifiche e particolari, la banca svolge un ruolo di mero finanziatore nominando quale suo agente per l'acquisto del bene il cliente stesso. Tale *ijarah* si fonda su tre contratti indipendenti: il primo insiste sulla promessa reciproca<sup>45</sup> tra le parti; il secondo è relativo al mandato di acquisto conferito al cliente e il terzo consiste nel leasing in senso stretto. L'*ijarah 3* si presta a essere considerato come un leasing finanziario, con l'evidente differenza connessa alla proprietà del bene che, al termine della locazione, rimane della banca.

---

<sup>44</sup> G.M. Piccinelli, *Banche islamiche in contesto non islamico*, cit. pp. 146-147

<sup>45</sup> Promessa di locare e promessa di prendere in leasing, rispettivamente.

4. *ijarah 4*: questa struttura contrattuale assume le sembianze del leasing finanziario comunemente impiegato dagli intermediari finanziari occidentali. Il valore economico del bene al termine del periodo va valutato attentamente: è possibile collocare il bene sul mercato a un prezzo superiore al valore d'uso. Tale possibilità appare tanto più verosimile quanto più è lo scarto tra la vita economica del bene e la durata del leasing ma è inficiata dalla specificità e dalle caratteristiche del bene, perché quanto più quest'ultimo è corrispondente alle esigenze produttive del prenditore di fondi, tanto più risulta difficile collocarlo sul mercato. In questa circostanza, il più delle volte, il leasing è accompagnato da una vendita al cliente stesso o da una donazione, che configurano dei negozi separati rispetto al leasing. Ciò spiega, dunque, come mai l'*ijarah 4* sia assimilabile al leasing finanziario occidentale.

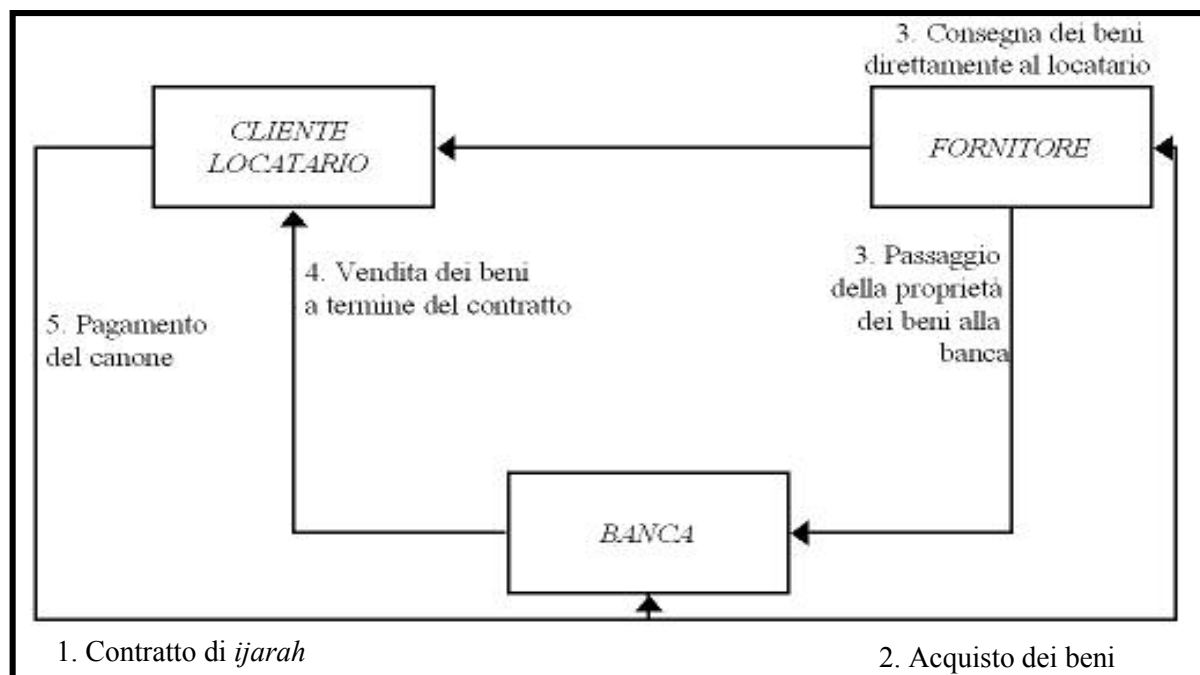
Quando il bene ha un costo proibitivo per la banca è possibile che si configurino operazioni di leasing *co-ijarah*<sup>46</sup>: la banca costituisce, cioè, un veicolo con la partecipazione di altri enti finanziatori che insiste su un contratto partecipativo o su un contratto formalizzato sulle specifiche del *mudarabah*, e assume la qualifica di agente del veicolo. La banca provvede a effettuare l'operazione di leasing con il cliente e alla gestione dei canoni di locazione.

Un'ulteriore tipologia di *ijarah* è quella riconducibile al contratto noto come *lease-back*: mentre per il *murabahah* è fatto esplicito divieto di acquisto del bene oggetto del contratto presso lo stesso cliente, nel caso del leasing è possibile che il bene sia acquisito direttamente dal cliente e che esso ritorni poi al suo proprietario originario.

Nella pagina seguente si riporta un riquadro esemplificativo del contratto *ijarah* nella forma più complessa dove subentra anche la parte del fornitore.

---

<sup>46</sup> Le forme contrattuali più complesse come il *co-ijarah* non sono unanimemente accettate dalle diverse scuole di pensiero a causa del livello di complessità intrinseco nella costituzione di un veicolo e di un pool di asset.



#### 5.2.4 - Il contratto di *istisna*

Il contratto di *istisna* ha a oggetto la costruzione di un bene con caratteristiche predefinite entro una data predeterminata, quindi, un bene non ancora in essere alla data di stipula del contratto (così come accade nel *salam*, ma diversamente da questo contratto, al momento della stipula nulla è dovuto da entrambe le parti): ancora una volta le esigenze del mondo degli affari impongono di tener conto di possibili “adattamenti” degli archetipi contrattuali previsti dall’Islam. Questi adattamenti fanno sì che non tutte le scuole di pensiero accettino pacificamente l’*istisna*.

Nell’architettura del contratto che definiamo *istisna 1*, il potenziale acquirente richiede al venditore di costruire un bene (edificio, velivolo, nave, ecc.) specificandone gli elementi caratteristici. Il venditore, pertanto, assume un impegno a termine. Quando la banca assume la veste del venditore, il negozio è accompagnato da un identico negozio, avente il medesimo sottostante, nel quale però la banca si rivolge a terze economie in qualità di acquirente per potere soddisfare le richieste dell’impresa cliente. Quest’ultima struttura contrattuale, che contiene un negozio parallelo (come nel caso del *salam 2*), è definita *istisna 2*. Nella gamma dei contratti offerti dalla banca per il finanziamento delle imprese, figurano solamente *istisna*

<sup>247</sup>. La banca lucra la differenza tra la posizione corta, assunta nel contratto con il cliente, e il prezzo della posizione lunga, assunta nei confronti del fornitore.

Secondo alcune scuole di pensiero islamico, l'*istisna* altro non è che una fattispecie del contratto di *salam*: l'unica differenza riguarderebbe il *timing* della prestazione della parte corta (a termine nel caso dell'*istisna*). Il carattere fiduciario della prestazione e della controprestazione conforme ai principi della *Shari'ah* fa sì, comunque, che l'*istisna* stia diventando la base contrattuale per una molteplicità di contratti.

Di seguito è riportata una tabella che riassume le analogie e le differenze tra il contratto di *istisna* e gli altri contratti asset-based che abbiamo visto

<b>Come il salam:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'<i>istisna</i> ha ad oggetto un bene non ancora in essere (i cui tempi di costruzione e le cui specifiche produttive sono ben definite in contratto).</li> <li>• Non è previsto nessun impegno al tempo corrente da parte del soggetto che consegna il bene, a parte un ammontare specifico a titolo di deposito cauzionale da parte dell'acquirente a garanzia dell'impegno assunto nei confronti del fornitore.</li> </ul>
<b>Come il murabahah:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• la banca assume una posizione corta (di venditore-fornitore);</li> <li>• ma in misura probabilmente maggiore, la banca non dispone delle conoscenze relative alle caratteristiche del mercato del sottostante, ragion per cui, in ipotesi di default del fornitore, sarebbe difficile reperire sul mercato il bene "su misura".</li> </ul>
<b>Diversamente dal murabahah:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• l'impegno a consegnare non riguarda un bene mobile, ma solitamente un bene immobile che, per sua stessa natura e per le specifiche richieste dal cliente, non è in essere alla stipula.</li> </ul>
<b>Come l'ijarah e diversamente dal salam:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• al momento della conclusione del contratto nulla è dovuto anche dall'acquirente (la banca nell'<i>istisna</i> con contratto parallelo).</li> </ul>

<sup>47</sup> Ciò che, invece, non accade necessariamente per il *salam* dove la banca può avere a disposizione un magazzino prodotti per soddisfare le esigenze dei clienti, che non sono sempre imprese.

### 5.3 - L'obbligazione islamica: il sukuk

Il termine *sukuk* è il plurale della parola araba *sakk* che significa “certificato”. Il *sukuk* è un titolo rappresentativo della proprietà di un bene o di un pool di beni. La diffusione di tale strumento trae origine dal principio espresso nel Corano che l'emissione di obbligazioni e cioè la strutturazione e la successiva cessione di un debito remunerato da interessi è vietata. Ma l'esistenza di un mercato obbligazionario è un elemento fondamentale in un'economia poiché da un lato è un importante “canale di trasmissione” della politica monetaria e dall'altro consente di aumentare il grado di trasparenza, liquidità e trasferibilità del rischio di interesse e di credito.

La finanza islamica ha superato tale limite elaborando degli strumenti che, nel rispetto della *Shari'ah*, riproducono gli stessi flussi di cassa di un *bond*: il pagamento periodico di cedole e il rimborso del capitale a scadenza. Quindi, mentre è tassativamente vietato prestare 100 oggi per riavere 105 domani, è invece accettato, anche se entro precisi limiti, che la stessa transazione avvenga mediante il passaggio di un asset reale, ossia, quando il titolo rappresenti la partecipazione alla proprietà di un bene o di un pool di beni. Ad esempio, nella forma più semplice: A conferisce un bene in un veicolo appositamente costituito il quale emette certificati sottoscritti da investitori che hanno la funzione di liquidare A per il conferimento del bene<sup>48</sup>.

Nella pratica un'emissione di *sukuk* è molto simile a un'operazione di cartolarizzazione (o *securitization*): viene infatti creato un veicolo (*Special purpose vehicle*, Spv) dotato di propria soggettività giuridica e di norma domiciliato in un Paese con un regime fiscale favorevole. Tale Spv riceve dall'*originator* (colui che ha bisogno di fondi) gli asset a fronte dei quali emetterà certificati (*sukuk notes*) che verranno sottoscritti dagli investitori. I fondi raccolti serviranno a finanziare i progetti *Shari'ah compliant*. Gli investitori sono i proprietari pro quota degli asset e l'Spv, per loro conto, stipula un contratto islamico (che può essere un *mudarabah*, un *musharakah*, un *ijarah*, ecc.) con l'*originator*. Sulla base contrattuale islamica utilizzata si hanno diverse categorie di *sukuk*; secondo la classificazione dell'AAOIFI ve ne sono ben 14 tipologie. La tipologia di *sukuk* più diffusa sul mercato è l'*ijarah sukuk* che comprende la cessione di un pool di *assets* al veicolo e la locazione degli stessi a terzi, in modo che i certificati sottoscritti dagli investitori diano diritto di ricevere i flussi di cassa derivanti dalle locazioni. In questo caso il veicolo gestisce i flussi riscuotendoli dai conduttori e ripartendoli agli investitori in base alle partecipazioni da essi detenute nel

---

<sup>48</sup> R. Giallombardo – Gianni, Origoni, Grippo & Partners, in *Cenni sulla finanza islamica*, cit. pag. 6

capitale del veicolo<sup>49</sup>. Troviamo, poi, l'*istisna sukuk*, molto in uso per la costruzione di beni di rilevanti dimensioni o infrastrutture. L'*istisna sukuk* prevede la cessione al veicolo di un pool di beni di futura costruzione (ottica assimilabile al *project financing*<sup>50</sup>); l'*originator* cede i beni di futura costruzione al veicolo emittente i titoli; i titoli vengono sottoscritti dagli investitori che versano il relativo valore nelle casse sociali del veicolo; in un secondo momento, il veicolo versa il denaro derivante dalle sottoscrizioni al costruttore per la realizzazione dell'opera, mentre l'acquirente versa al veicolo le rate progressive; la funzione del veicolo è quella della gestione dei flussi. Il profitto viene realizzato tramite lo spread esistente tra il prezzo dell'opera versato dall'acquirente e il prezzo di realizzazione della stessa. Altre forme di *sukuk* meno diffuse sono: il *salam sukuk*, che consiste in una cessione di un pool di beni che sarà consegnato a scadenza: il *murabahah sukuk*, ossia una cessione del diritto di ricevere un pagamento (considerato non *Shari'ah compliant* o *borderline*) e il *sukuk all inclusive* che comprende la contemporanea presenza di più fattispecie contrattuali.

Alla scadenza del *sukuk* la proprietà del bene sottostante verrà trasferita nuovamente all'*originator* e gli investitori riceveranno il rimborso del capitale ad un prezzo precedentemente stabilito. Quest'ultima è una questione delicata e controversa che ha portato l'AAOIFI<sup>51</sup> nel 2008 a disciplinare e omogeneizzare il rimborso a scadenza dei *sukuk*, in modo tale da essere pienamente coerenti con i principi islamici. In quell'anno è stato dichiarato che quasi l'85% dei *sukuk* in circolazione non sono pienamente *Shari'ah compliant*; pertanto, l'AAOIFI ha emanato nuove linee guida e indicazioni da osservare nell'emissione di questi titoli. Tali indicazioni si muovono nella direzione di maggiore omogeneizzazione e nello stesso tempo intendono sollecitare l'industria dei servizi islamici ad elaborare strutture innovative, e non semplicemente a replicare quelle convenzionali<sup>52</sup>.

Un'altra importante caratteristica è che l'Spv risulta immune da eventuali rivendicazioni dei creditori dell'emittente che, per tutelare i propri diritti, non possono rifarsi sugli *assets* sottostanti l'emissione *sukuk*.

---

<sup>49</sup> È importante sottolineare che la cessione della proprietà dei beni in leasing implica anche il trasferimento dei rischi quali la possibile distruzione dei beni: in questo caso è necessario ricostituire il pool di *assets* nella sua integrità, altrimenti i canoni non ancora riscossi non sono più dovuti e gli investitori, in qualità di locatori, non rientrano nel loro investimento iniziale.

<sup>50</sup> Il *project financing* è uno strumento internazionale di finanziamento di progetti di grandi dimensioni e a grande redditività, ma anche con un alto indice di rischio. Il destinatario degli investimenti, infatti, non sono persone fisiche ma è il progetto stesso, o meglio un'entità autonoma creata dai promotori (*project sponsors*) attorno a un'idea progettuale.

<sup>51</sup> Si ricorda che alla nota 26 di questo capitolo si parla brevemente dell'associazione AAOIFI.

<sup>52</sup> Si pensi ad esempio al fatto che molti *sukuk* hanno una remunerazione in cui il benchmark è rappresentato dal tasso Libor. Ma per le emissioni governative si potrebbe, ad esempio, legare la remunerazione a variabili macroeconomiche come il tasso di crescita del Pil: con un Pil più elevato si dovrebbero raccogliere più tasse e, di conseguenza, si dovrebbe avere una più alta remunerazione per i *sukuk*.

Se da un lato un *bond* convenzionale e un *sukuk* rispondono alla medesima esigenza economica, dall'altro presentano alcune importanti differenze che debbono essere sottolineate, alcune peraltro già accennate:

- il *sukuk* non è un titolo rappresentativo del capitale di terzi (essendo vietata per la *Shari'ah* la vendita di un debito), ma è un certificato rappresentativo della comunione di beni;
- il possessore di un *sukuk* è titolare di un diritto di proprietà su di un bene o insieme di beni sottostanti l'emissione, mentre il possessore di un *bond* è titolare di un diritto finanziario. Ne consegue che mentre il pagamento della cedola di un *bond* è indipendente dall'andamento degli *assets* sottostanti, la remunerazione di un *sukuk* è strettamente legata a tale andamento;
- il *sukuk* non dispone di un parametro oggettivo di riferimento essendo il più delle volte ancorato a sottostanti reali normalmente sprovvisti di indici rappresentativi;
- la determinazione di prezzo di un *sukuk* è legata al ritorno atteso del progetto finanziato, mentre quella di un *bond* dipende dalle aspettative sui movimenti dei tassi di interesse;
- il *sukuk* sovente non ha un mercato secondario, il che va a inficiarne il suo utilizzo quale strumento di gestione per gli attivi illiquidi delle istituzioni finanziarie islamiche.

È importante sottolineare che, se da un lato la *Shari'ah* rappresenta la cornice entro cui le operazioni vengono elaborate, essa non ne costituisce la base legale principale. Negli ultimi anni, infatti, sono aumentate le emissioni internazionali facendo riferimento al quadro normativo inglese e americano. Per emettere un *sukuk* non è necessario essere una società *Shari'ah compliant*, così come non occorre essere musulmani per sottoscriverli. Ciò amplia sia la domanda che l'offerta di tali strumenti.

Il mercato dei *sukuk* è ancora agli inizi ma con importanti prospettive di crescita; per promuoverne lo sviluppo sono necessarie: maggiore standardizzazione contrattuale, migliore liquidità ed un efficiente mercato secondario, una diversificazione di prodotti e lo sviluppo di rating comunemente accettati. Certamente, comunque, è un fatto che le emissioni di *sukuk* sono aumentate rapidamente negli ultimi anni. Numerose sono le ragioni di questa crescita, in particolare in Medio Oriente: l'eccesso di liquidità a seguito dell'incremento delle quotazioni del greggio, l'imponente sviluppo di progetti di infrastrutture e la necessità di finanziarli,



l'interesse delle autorità di regolamentazione nel promuovere un mercato dei capitali islamico<sup>53</sup>.

Ma quello dei *sukuk* è un mercato che attira molto anche risparmiatori non islamici. I vantaggi per questi ultimi sono da riscontrare innanzitutto in una maggiore diversificazione del proprio portafoglio indotta dall'investimento in *asset* reali, ma con un maggiore rischio operativo; poi va considerato il fatto che il *sukuk* è un investimento "sensibile" ai valori etici nella misura in cui pone attenzione ai profili umanitari connessi all'investimento: si pensi alle forme come l'*istisna sukuk* finalizzati alla costruzione di strutture ospedaliere o per le persone meno abbienti (se naturalmente questa dimensione di investimento ha un valore per l'investitore).

#### 5.4 - L'evoluzione della finanza islamica in Occidente e in Italia

Prima di vedere fino a che punto i principi della finanza islamica sono stati accolti in Occidente e in Italia, può essere interessante anche appurare il grado di evoluzione del sistema bancario islamico nei Paesi d'origine. Dall'esperienza di al-Najjar nel 1963 in Egitto, il sistema bancario islamico ha conosciuto una continua espansione geografica e un'evoluzione sia negli aspetti organizzativi e regolamentari, sia nell'offerta di prodotti e servizi. L'evoluzione del sistema bancario islamico non è stata uguale in tutti i Paesi. Si passa, infatti, da sistemi bancari completamente islamizzati (come l'Iran, il Sudan), a sistemi misti in cui le banche convenzionali non possono offrire prodotti finanziari islamici (come la Giordania e il Kuwait), a sistemi misti in cui vi è competizione tra banche islamiche e convenzionali (come il Pakistan, il GCC<sup>54</sup>, la Malaysia e l'Inghilterra). In linea generale, si può osservare che laddove il sistema bancario islamico è stato imposto per ragioni ideologiche e politiche (come in Iran e Sudan), la banca islamica non ha avuto esiti economici interessanti, non ha sviluppato un mercato di prodotti finanziari, mentre ha avuto un importante sviluppo laddove (come in Malaysia) si sono intuite le potenzialità economiche senza stravolgere gli assetti del sistema economico-finanziario esistente. La Malaysia rappresenta, ad oggi, il miglior risultato di sviluppo integrato tra sistema bancario convenzionale e islamico. Sono state infatti create le

---

<sup>53</sup> R. Hamaui, M. Mauri, *Economia e finanza islamica*, cit. pp. 110 ss.

<sup>54</sup> "GCC" è la sigla di "Gulf Cooperation Council", il Consiglio di Cooperazione del Golfo che comprende i seguenti stati: Bahrein, Qatar, Oman, Kuwait, Arabia Saudita e Emirati Arabi Uniti. L'organizzazione ha per scopo principale l'instaurazione nel Golfo di un mercato comune. Pertanto, tra i vari obiettivi che si propone troviamo: formulare una normativa simile nei settori dell'economia, della finanza, del turismo, del commercio, ecc.; incoraggiare il progresso scientifico nell'industria, nell'agricoltura, ecc.; migliorare la cooperazione del settore privato.

condizioni normative e fiscali per un rapido sviluppo dell'industria dei servizi finanziari islamici sulla base non di un'imposizione ideologica, ma di vantaggi economici per il sistema Paese.

#### 5.4.1 - L'attuale diffusione della finanza islamica in Europa e in Italia

Grazie allo sviluppo della finanza islamica ed alle opportunità di crescita garantite da tale nuovo mercato, negli ultimi anni si è assistito a un progressivo incremento dell'offerta di prodotti *Shari'ah compliant* in molti Paesi occidentali. Tuttavia l'integrazione del mondo della finanza islamica con la finanza occidentale ha presentato non pochi problemi. In particolare, le banche islamiche, anche per il ruolo di "nicchia" svolto sinora, sono state storicamente sottoposte ad un regime regolamentare diverso e/o meno vincolante rispetto ai loro *competitors* convenzionali, eccetto in Malaysia dove già da tempo viene adottato un regime di vigilanza simile per entrambi i sistemi. Ciò si è riflesso in un livello di *disclosure* spesso non adeguato che ha portato a forti rallentamenti nella diffusione e crescita del sistema finanziario islamico.

Anche da un punto di vista meramente contabile si sono registrate, spesso, delle incongruenze derivanti dal fatto che i principi contabili nazionali e/o internazionali (IAS) non sono adatti a carpire le specificità operative del modello islamico. Inoltre le regole emanate dagli *Shari'ah Boards* non sono sempre omogenee fra di loro, esistendo diverse scuole di pensiero al riguardo.

Al fine di colmare questi *gap* sono state avviate, sotto l'impulso di diversi Paesi ed istituzioni islamiche, numerose iniziative che hanno portato alla costituzione di diversi organismi multilaterali aventi sede, in particolare, in Paesi come Bahrain e Malaysia che godono di riconosciuta reputazione in termini di adeguatezza e trasparenza della normativa bancaria. Tra le principali iniziative basti menzionare:

- l'AAOIFI (*Accounting & Auditing Organization for Islamic Institutions*)<sup>55</sup> che ha come obiettivo principale lo sviluppo ed il monitoraggio di una struttura di regole contabili e di governance compatibili con l'operatività di *islamic banking*. Importante compito dell'AAOIFI è anche la creazione di un *benchmark* di riferimento per tutti gli *Shari'ah Boards*;

---

<sup>55</sup> Ricordiamo che qualche accenno in merito a questo organismo è già stato fatto alla nota 26 di questo capitolo.

- l'IFSB (*Islamic Financial Services Board*)<sup>56</sup> che ha sostanzialmente gli stessi obiettivi del Comitato di Basilea per il sistema bancario convenzionale;
- il LMC (*Liquidity Management Centre*) che ha il compito di promuovere la creazione di un mercato interbancario money market, dove gli operatori islamici possano investire la liquidità in surplus;
- l'IIFM (*International Islamic Financial Market*) che ha come scopo la creazione e la standardizzazione di strumenti finanziari negoziabili e trasferibili (quali ad esempio i *sukuk*) e la promozione del relativo mercato secondari.

Benché si stia registrando un notevole impulso in tali iniziative, l'adozione di un quadro regolamentare comune e quindi di uno sviluppo armonico del settore necessita ancora di tempo in particolare in considerazione delle disomogeneità normative all'interno dei vari mercati, alle divergenze nell'approccio alla finanza islamica, nonché alla mancanza di una adeguata regolamentazione dei mercati di capitali che garantisca certezze legali e, di conseguenza, anche liquidità agli strumenti finanziari attualmente in circolazione. Tuttavia, data la dinamica socio demografica in forte sviluppo della comunità musulmana, i limiti sopra esposti non hanno impedito del tutto a molti Paesi europei di aprire le porte anche al mercato dei prodotti *Shari'ah compliant*. A tal riguardo, è interessante notare come la distribuzione degli asset e delle istituzioni finanziarie *Shari'ah compliant* non risulti correlata alla dimensione delle comunità islamiche residenti, quanto piuttosto allo sviluppo e centralità delle piazze finanziarie e alla volontà politico istituzionale di creare un contesto regolamentare favorevole. L'attuale popolazione musulmana in Europa si aggira sull'ordine dei 20 milioni di persone, la metà dei quali residenti nelle due grandi comunità francese e tedesca. Il primo Paese europeo in termini di musulmani residenti è la Francia, dove si stima che circa il 10% della popolazione sia di fede musulmana; tuttavia, ivi non esiste ancora un'offerta *retail*, e nel 2008 il Senato ha avviato un processo di apertura alla finanza islamica per valutare gli eventuali interventi normativi da realizzare per favorirne lo sviluppo<sup>57</sup>. La situazione della Germania, invece, è diversa da quella francese; nel 2004 c'è stata la prima emissione di obbligazioni *sukuk*, anche se l'interesse politico verso lo sviluppo della finanza islamica pare non essere attualmente particolarmente forte e vivace come in Francia. Tuttavia, la forte componente musulmana in Germania, il suo potenziale economico a livello mondiale e gli effetti della recente crisi finanziaria, non potranno che favorire lo sviluppo dell'Islamic

---

<sup>56</sup> Già introdotto alla nota 29 di questo capitolo.

<sup>57</sup> Possiamo dire che attualmente la Francia sta lavorando per suscitare interesse nella comunità finanziaria francese riguardo alla finanza islamica, sviluppando una più approfondita conoscenza in materia. E' stata proprio la forte comunità musulmana, attraverso varie associazioni, a spingere la politica ad una maggiore considerazione del settore in termini di riforme utili ad introdurre strumenti di finanza islamica.

banking, sia come risposta ai bisogni della comunità musulmana residente, sia come alternativa, in termini di diversificazione, per la totalità della popolazione tedesca.

Nel Regno Unito la popolazione musulmana rappresenta solo il 3% del totale, ma la centralità di Londra come piazza finanziaria e l'approccio favorevole da parte del legislatore hanno favorito lo sviluppo del sistema di offerta *Shari'ah compliant* più articolato e completo del mondo occidentale. Attualmente nel Regno Unito ci sono oltre 20 banche che offrono prodotti *retail Shari'ah compliant* con diversi modelli distributivi, ovvero si ha:

- la prima banca islamica pura autorizzata ad operare in Europa, l'*Islamic Bank of Britain*, che offre servizi al segmento di clientela *retail*;
- una rete di sportelli o *islamic windows* di banche inglesi;
- alcune banche con sede legale nel Regno Unito, ma di proprietà di gruppi bancari esteri.

In particolare il legislatore inglese, perseguendo l'obiettivo di facilitare l'innovazione e l'espansione dei mercati finanziari, ha gradualmente rimosso (a partire dal 2000) gli ostacoli normativi e fiscali che rendevano poco competitiva la commercializzazione di strumenti finanziari islamici. Nel Regno Unito non esiste una regolamentazione specifica per le banche islamiche, ma tutte le istituzioni finanziarie, in quanto autorizzate dal FSA<sup>58</sup>, sono soggette agli stessi standard, indipendentemente dal Paese di origine, dal settore in cui vogliono specializzarsi, dai principi religiosi. Il legislatore inglese ha quindi evitato ogni riferimento ai nomi arabi dei prodotti di finanza islamica, ma ha identificato i tipi di transazione e ne ha regolamentato la fattispecie. Il primo intervento normativo registrato nel Regno Unito ha cercato di favorire lo sviluppo dei depositi di investimento. Altri interventi legislativi hanno riguardato soprattutto l'aspetto fiscale al fine di omogeneizzare il trattamento tributario dei prodotti islamici a quello previsto per i prodotti convenzionali. Accanto al fondamentale intervento del legislatore che ha rimosso i principali ostacoli allo sviluppo di un'offerta *Shari'ah compliant*, un ruolo altrettanto importante va riconosciuto alla capacità della piazza londinese di attrarre capitali, alle competenze maturate dagli istituti di credito grazie alla loro operatività internazionale, nonché all'attività svolta dalle banche convenzionali che, attraverso le proprie filiali o tramite *islamic windows*, distribuiscono una vasta gamma di prodotti islamici.

---

<sup>58</sup> La Financial Services Authority (FSA) è un'autorità indipendente del Regno Unito nell'ambito dei servizi finanziari. Nel 1997 la Banca d'Inghilterra ha trasferito alla FSA la responsabilità sulla supervisione degli intermediari finanziari; nel 2005 la FSA ha assunto anche la responsabilità di supervisionare e regolamentare il mercato assicurativo.

Veniamo ora alla situazione italiana. La comunità islamica residente in Italia, secondo le ultime stime, è circa il 2% della popolazione e presenta una dinamica socio-demografica particolarmente interessante. In particolare, oltre l'aspetto quantitativo, la progressiva sofisticazione dei bisogni finanziari, connessa all'inizio della presenza della seconda generazione di immigrati ed al progressivo sviluppo di attività imprenditoriali, impone una valutazione sulle potenzialità del mercato italiano nell'offerta di prodotti finanziari *retail Shari'ah compliant*. Tuttavia, fino ad ora la domanda/offerta si è concentrata su servizi di *money transfer* (rimesse, strumenti di pagamento), forniti in modo prevalente dal canale postale e da operatori specializzati<sup>59</sup>, unitamente a qualche esperienza interessante come il mutuo islamico per l'accesso alla prima casa, più volte transato da Assaif<sup>60</sup>. Quest'ultimo è un mutuo che si realizza, alla luce del divieto di lucrare interessi a fronte del prestito, intestando l'immobile a chi concede il finanziamento per poi passare, una volta trascorso il tempo fissato, al nuovo proprietario al prezzo concordato in precedenza. Meccanismo che impone, per la legge italiana, una doppia tassa di registro e quindi non ancora competitivo. L'investimento nel real estate è molto importante per la finanza islamica, perché è un investimento produttivo e in linea coi dettami della *Shari'ah*. L'interesse verso l'immobiliare nasce sia dalla possibilità di ottenere canoni d'affitto, che non sono vietati come invece sono gli interessi, sia dalle motivazioni d'incentivo allo sviluppo urbano dei Paesi arabi. Uno dei principi islamici è infatti contribuire con le proprie attività al benessere della comunità<sup>61</sup>.

L'Italia, in conclusione, è molto in ritardo, rispetto al resto d'Europa, dove in generale, comunque, l'offerta di prodotti *Shari'ah compliant* risulta ancora inadeguata quando misurata con il surplus di liquidità dei Paesi musulmani. Per iniziare, quindi, l'Italia potrebbe entrare in questo mercato con prodotti di finanza islamica per la clientela bancaria al dettaglio (mutui per l'acquisto prima casa o speciali conti correnti) e strumenti per investitori istituzionali (obbligazioni *sukuk* per finanziare progetti su energia, utilities e infrastrutture)<sup>62</sup>.

---

<sup>59</sup> R. Giallombardo – Gianni, Origoni, Grippo & Partners, in *Cenni sulla finanza islamica*, cit. pp. 6 ss.

<sup>60</sup> Assaif è l'acronimo di "Associazione per lo Sviluppo di Strumenti Alternativi e di Innovazione Finanziaria". È il primo ufficio di consulenza di finanza islamica ad operare in Europa. Da un lato, gli associati di Assaif strutturano e sviluppano professionalmente prodotti e strumenti finanziari compatibili con la *Shari'ah*, e offrono consulenza legale, amministrativa, fiscale, di marketing e di ingegneria finanziaria; dall'altro, Assaif rappresenta un centro di studi e di ricerca Non-Profit in settori come: la moneta, la contabilità, la microfinanza, il *takaful*. Le attività progettuali di Assaif sono un importante contributo al rafforzamento del ruolo strategico dell'Italia nel Mediterraneo e alla facilitazioni delle relazioni economico-finanziarie tra l'Italia e il mondo arabo.

<sup>61</sup> M. Cannone, in *Credito. Il mutuo prima casa dell'acquirente arabo sconta la doppia imposta di registro. Italia fredda nei confronti della finanza del golfo*, articolo del Sole24ore del 14 febbraio 2009.

<sup>62</sup> I. Bufacchi, in *Maometto si è fermato a Londra. Il boom della finanza islamica*, articolo del Sole24ore del 22 ottobre 10.

#### 5.4.2 - Prospettive di sviluppo della finanza islamica in Italia

La diffusione della finanza islamica e il rispetto sostanziale dei divieti imposti dalla religione musulmana produrrebbero degli effetti importanti sull'assetto del sistema finanziario, tra cui:

- una migliore allocazione del risparmio, attraverso una migliore conoscenza dei prenditori di fondi e della loro capacità di produrre reddito;
- una riduzione del fenomeno della finanziarizzazione dell'economia globale, attraverso un più stretto collegamento tra economia finanziaria ed economia reale;
- la riduzione delle asimmetrie informative in fase sia di *screening* (*adverse selection*), sia di *monitoring* (*moral hazard*) dal momento che il potenziale opportunismo del prenditore di fondi viene mitigato dal credo islamico. L'eventuale *default* sarebbe a carico della banca;
- la riduzione dell'incertezza connessa allo scambio, per via della conoscenza del cliente e del suo business oltre che del settore di appartenenza;
- la riduzione dei costi di transazione, in primis costi di informazione, dal momento che la banca non è un finanziatore esterno tra tanti, ma è un partner per la buona riuscita dell'impresa<sup>63</sup>.

Come accennato alla fine del precedente paragrafo, l'articolazione dell'offerta *retail* potrebbe essere mirata a soddisfare fabbisogni finanziari di base (liquidità, investimento, finanziamento per acquisto abitazione e beni strumentali per lo svolgimento delle attività produttive), ma nella strutturazione dell'offerta e nella scelta del modello di business da adottare è necessario considerare le prospettive di redditività per la banca, la convenienza per la clientela e la complessità operativa. A tal riguardo non risulta difficile pensare a conti correnti privi di remunerazione e sostanzialmente non differenti dall'offerta convenzionale, se non per l'impegno delle singole banche di investire il denaro depositato in attività coerenti con i dettami coranici, così come non sembra vi siano particolari limiti all'offerta di strumenti di investimento sia propri, soprattutto per le realtà di maggiori dimensioni, che di terzi. Ulteriori forme di prestito destinate al mercato *retail* potrebbero essere il mutuo legato all'acquisto della casa ed il credito finalizzato all'acquisto di beni di consumo. La prima forma potrebbe essere attuata attraverso operazioni di *murabahah*: per cui la banca acquista l'immobile dietro promessa del cliente di riacquistarlo a una data successiva a un prezzo

---

<sup>63</sup> C. Porzio, *Banca e finanza islamica*, cit. pp. 193-194

maggiorato<sup>64</sup>. Per quanto concerne il credito finalizzato, anche esso ha un elevato grado di coerenza col negozio di *murabahah*. Spostando l'attenzione sul segmento small-business, interessanti occasioni possono essere rappresentate ancora una volta dal negozio di *murabahah* per il finanziamento del capitale circolante, e da quello di *musharakah* per il finanziamento del capitale fisso<sup>65</sup>.

Dato l'attuale quadro normativo di riferimento, invece, sembra più complessa la strutturazione dei depositi di investimento che prevedono la partecipazione del depositante ai profitti e perdite delle attività in cui ha investito la banca e degli strumenti di finanziamento quali mutui, prestiti personali o finanziamenti delle attività commerciali. Nella fase iniziale parrebbe più plausibile immaginare che un primo approccio alla finanza islamica da parte delle banche italiane possa avvenire attraverso la distribuzione di prodotti di terzi a seguito di accordi distributivi con banche estere (di Paesi islamici o con sede a Londra)<sup>66</sup>. Alla luce dell'esperienza del Regno Unito e delle caratteristiche dei prodotti bancari islamici, emerge come l'effettivo sviluppo di una offerta *Shari'ah compliant* sia fortemente condizionato dalla predisposizione di un quadro normativo favorevole, sia in termini fiscali (imposta di registro, deducibilità fiscale degli oneri finanziari, Iva) che regolamentari. In particolare, pare indubbiamente necessaria la modifica ed integrazione dell'attuale testo unico bancario (TUB) così che questo possa includere la definizione dei prodotti islamici e la regolamentazione dell'attività bancaria *Shari'ah compliant*. Inoltre, sarebbe altresì necessario favorire l'ingresso di banche islamiche in Italia, sottoponendo le medesime alla normativa regolamentare bancaria italiana seppur adeguata a quelle che sono le caratteristiche precipue della attività finanziaria islamica. Risulta altresì imprescindibile un'attenta valutazione delle problematiche connesse all'*accounting*, ed in particolare la previsione di una separatezza tra i fondi gestiti secondo la *Shari'ah* e quelli gestiti secondo i principi occidentali, nonché la necessità di una normativa contabile standardizzata. Ulteriore elemento di cui si dovrà tener conto è, indubbiamente, la necessità di prevedere all'interno delle banche che vogliono affacciarsi al mercato islamico uno *Shari'ah Board*. Occorre infine considerare che la specificità operativa delle banche islamiche nelle operazioni di raccolta e nei finanziamenti in compartecipazione le espone a rischi (sia sul fronte dell'attivo che del passivo) diversi rispetto a una banca

---

<sup>64</sup> Se la banca riconosce valore vincolante alla promessa del cliente, e risolto il problema della doppia tassazione nei negozi immobiliari, non sembrano ci siano problemi di utilizzo della *murabahah* per questo tipo di transazioni.

<sup>65</sup> In base al primo, la banca acquista la merce per conto dell'impresa; nel secondo, invece, la banca partecipa all'acquisto degli impianti, macchinari, brevetti, ecc. fornendo capitale

<sup>66</sup> Solo in una seconda fase, identificato il potenziale in termini di clienti e di redditività e maturate le necessarie competenze si potrebbe passare a modelli di business più complessi e alla strutturazione di un'offerta propria

convenzionale, con conseguenze, per esempio, anche sulla metodologia di calcolo degli attivi ponderati per il rischio e sulla governance aziendale.

Nonostante lo sviluppo di un'offerta *Shari'ah compliant* presenti aspetti complessi sia dal lato della normativa che dal punto di vista della costruzione dei prodotti, l'interesse per questo segmento di business sta diventando rilevante anche per le banche italiane per diversi fattori. Da un lato la crescita della comunità musulmana è certamente un trend in atto, anche dal punto di vista della sofisticazione delle esigenze finanziarie, dall'altro è iniziata una fase di internazionalizzazione degli operatori bancari arabi, che si focalizzano maggiormente sul mercato dei servizi *retail*, e di operatori specializzati, come gli intermediari inglesi. Affiancare all'offerta tradizionale anche quella *Shari'ah compliant* potrebbe perciò diventare opportuno per gli operatori bancari tradizionali a fine di accompagnare la crescita dei bisogni finanziari della fascia di clientela islamica anche in chiave di attrazione di investimenti<sup>67</sup>.

---

<sup>67</sup> R. Giallombardo – Gianni, Origoni, Grippo & Partners, in *Cenni sulla finanza islamica*, cit.



## Capitolo 6

### CONCLUSIONI

La situazione odierna nella quale si trova l'intero mondo finanziario trae origine dall'assenza di etica nei comportamenti che molti manager, analisti ed operatori finanziari hanno posto in essere nell'ultimo decennio, e dalle predominanti pratiche speculative, volte a massimizzare i profitti personali grazie alla creazione di denaro a mezzo di altro denaro. L'ultima grande crisi finanziaria di cui il mondo è tuttora protagonista, sta portando un numero sempre maggiore di persone a volere porre seriamente fine all'insano e, per di più, inefficiente – visti i risultati che sono sotto gli occhi di tutti – meccanismo della spregiudicata finanza che ha condotto solo a un mucchio di disastri<sup>1</sup>. Si è cominciato, così, a ricercare nuove strategie di investimento basate su regole e meccanismi diversi da quelli che hanno governato fino ad oggi. Queste nuove strategie di investimento possono rinvenirsi sia nella finanza etica che nella finanza islamica e, a dire il vero, nonostante siano ancora considerate esperienze di nicchia, i dati mostrano che entrambe hanno ricevuto un notevole impulso di sviluppo dopo la crisi.

La finanza islamica in passato ha salvato l'economia dell'Indonesia colpita dalla crisi delle famose *Tigri asiatiche*<sup>2</sup> avvenuta nel 1997, grazie all'intervento di istituzioni finanziarie islamiche e della solidarietà dei ricchi investitori musulmani, che hanno fatto resistere quelle nazioni dalle pesanti condizioni imposte dal Fondo Monetario Internazionale e dalla Banca Mondiale. Tuttavia, allora la finanza islamica era ancora vista come un approccio ristretto che mai sarebbe approdato sul panorama mondiale, per cui non fu dato grande riscontro mediatico alla cosa. Ma oggi le cose stanno lentamente cambiando: si parla sempre più di finanza islamica, così come si parla molto anche di finanza etica, specie in Italia dove, come abbiamo visto, l'apertura alla finanza islamica è ancora molto esigua e si dovrebbe fare molto di più.

---

<sup>1</sup> Piuttosto assurdo e disdicevole è anche il fatto che, circa l'attuale crisi finanziaria (si rimanda all'introduzione della tesi per saperne di più in merito alle cause), inizialmente ne furono incolpati i piccoli risparmiatori americani, i quali non erano più in grado di ripagare il mutuo della casa a causa dell'aumento degli interessi. Ma, guarda caso, i primi provvedimenti presi dagli organi di controllo delle borse di mezzo mondo furono di vietare le vendite allo scoperto, non i mutui. Questo spiega che i piccoli risparmiatori non centravano nulla, anche perché i loro mutui erano assicurati da società di riassicurazione. La verità è che la crisi è stata alimentata dal sistema perverso basato sui crediti ad interesse e sulla speculazione selvaggia dietro la quale non esiste nessun bene, nessuna merce, nessun servizio. Quando la bolla della speculazione è diventata enorme e la quantità di capitale investito nelle scommesse speculative ha raggiunto cifre tali da prosciugare la liquidità delle banche, la bolla è scoppiata portando al crollo e al fallimento le banche e la borsa. I piccoli risparmiatori americani rappresentavano il capro espiatorio inventato al momento per distogliere l'attenzione del mondo intero dai veri responsabili.

<sup>2</sup> Il termine *tigri asiatiche* dà il nome alla maggioranza dei mercati in rapida crescita nell'Estremo Oriente negli anni '90, anche se spesso si tende a identificare con il suddetto termine (o anche con *Quattro Dragoni*) gli Stati di Taiwan, Hong Kong, Singapore e Sud Corea.

Vero è, comunque, che questi due modelli di finanza, se utilizzati nell'attuale crisi strutturale dei mercati finanziari e reali, sono suscettibili di avere grande seguito. Il superamento dell'attuale stato di crisi finanziaria e reale, ma anche politica e sociale, passa per il recupero della credibilità e della reputazione di istituzioni e operatori, in quanto è nella "qualità delle persone" che il mercato può trovare la sua ragione per riprendersi. Ed in tal senso, sia la finanza etica che la finanza islamica hanno fondamenti importanti per contribuire ad imporre l'inserimento della componente "etica" nell'importante funzione della scelta degli investimenti.

In effetti, a ben vedere, entrambe si stanno impegnando a "fare etica"; non solo la finanza etica, che ne porta proprio il nome, ma anche quella islamica. Questo in quanto, come più volte s'è ripetuto nella tesi, non esiste una definizione univoca di "etica", bensì è un termine che abbraccia tantissime esperienze diverse tra loro, ma tutte accomunate da valori morali, sociali e anche religiosi alla base.

È vero che la finanza etica non è di stampo religioso come quella islamica; quella islamica è proprio nata con l'intento di rispettare i dettami della *Shari'ah*, dunque ruota interamente sul rispetto della religione musulmana e su ciò che impongono il Corano e la *Sunnah*; ma non dimentichiamo che tante esperienze di finanza etica (come i primi fondi etici anglosassoni) erano nati proprio dall'impulso di spinte religiose. Inoltre, molti valori alla base del pensiero etico sono anche valori cristiani, che si possono ritrovare leggendo la Bibbia.

Introdotta forse la caratteristica più importante che accomuna finanza etica e finanza islamica, ossia il fatto che entrambe alimentano il pensiero etico in generale, che sta raggiungendo e convincendo sempre più persone dopo l'ultima grande crisi, entriamo più nello specifico della comparazione di questi due modelli, studiando dapprima le caratteristiche in comune e, successivamente, le principali diversità.

Innanzitutto, collegato all'eticità di entrambi i due tipi di finanza, c'è il fatto che entrambi considerano il denaro come *mezzo* e non come *fine*; sono contro la creazione di denaro a mezzo di denaro. Con questo non significa che ripudiano la ricchezza, anzi, ma è l'arricchimento fine a se stesso che vogliono contrastare. Conseguentemente, sia la finanza etica che la finanza islamica credono che la ricchezza vada fatta circolare nell'economia, e non tesaurizzata; e ovviamente aspirano a una più equa redistribuzione della stessa. La finanza etica, infatti, tenta di evitare che il denaro vada verso chi ne ha già, mentre cerca di destinarlo a favore dei più bisognosi tramite progetti di microcredito, progetti sociali, di

inserimento nel lavoro, di lotta alla povertà, di aiuto alle donne<sup>3</sup>, ecc.; non solo: in generale, gli operatori finanziari etici, come abbiamo visto, non ricompensano con alti livelli di interesse i risparmiatori che versano i soldi nelle loro casse. Anche la finanza islamica impone ai ricchi di aiutare i più poveri, e un chiaro esempio di questo è il versamento della *Zakat*, la tassa religiosa che ammonta al 2,5% del patrimonio che risulta in eccesso ogni anno.

Finanza etica e finanza islamica sono dunque entrambe discipline “per l’uomo”, e non solo per “alcuni uomini”; ricercano la massimizzazione del bene comune, e non dei profitti individuali. Sono, di conseguenza, contro la speculazione (chiamata *maysir* nella finanza islamica) e, in generale, contro la concorrenza e la competizione spregiudicata, mentre credono fermamente nella competizione solidale e soprattutto nella collaborazione.

Nella finanza islamica, ricordiamo che uno dei principi cardini è il *Profit and Loss Sharing*, che dà origine a una finanza partecipativa in cui le parti contrattuali aderiscono solidalmente ai contratti, accordando di dividere sia profitti che eventuali perdite. Nella finanza etica, è perseguita la partecipazione attiva ai processi, anch’essi etici, dei soci e degli stakeholders in genere; senza tale partecipazione qualsiasi impresa, anche sociale, non avrebbe quelle dinamiche solidaristiche e fraterne che possano agire da distinguo nei confronti di altre imprese<sup>4</sup>. In generale, nella finanza etica sono tante le esperienze di collaborazione e di confronto: ad esempio, le Mag, pur essendo tutte realtà a sé stanti, si incontrano tre volte all’anno tra di loro e parlano dei vari progetti intrapresi e si confrontano su idee e valori alla base del loro operato; lo stesso sistema di garanzie fiduciarie che è stato illustrato parlando di Mag<sup>6</sup>, è un sistema collaborativo nel senso che i diversi garanti di uno stesso progetto decidono di rispondere solidalmente nel caso il lavoro non vada a buon fine. Sempre in ambito di finanza etica, pensiamo anche a tutte le realtà con cui Banca Etica collabora, e che formano proprio il Sistema Banca Etica. In sostanza, i vari operatori di finanza etica presenti sul mercato sono disposti al confronto continuo e alla collaborazione in progetti di varia natura, e questo perché sono motivati tutti dagli stessi principi, che si racchiudono nel più generale “pensiero etico”; principi di “giustizia”, “pari opportunità” ed “equa distribuzione delle risorse”, che valgono esattamente anche per la finanza musulmana.

Entrambe le discipline, poi, considerano fondamentale il principio della trasparenza, concetto che nella finanza sciaraitica è rappresentato dal divieto di *gharar* (incertezza nei contratti). Come abbiamo visto parlando di finanza etica, la trasparenza è uno dei capisaldi del

---

<sup>3</sup> Specie nei Paesi dove sono ancora maltrattate e non hanno una loro indipendenza economica e talvolta nemmeno un’identità riconosciuta.

<sup>4</sup> Ad esempio, ricordiamo che nello Statuto di Banca Etica si legge: “*Va favorita la partecipazione alle scelte dell’impresa, non solo da parte dei soci, ma anche dei risparmiatori. L’Istituzione che accetta i principi della Finanza Etica orienta con tali criteri l’intera sua attività*”.

Manifesto della Finanza Etica, che riportiamo: “*L’intermediario finanziario etico ha il dovere di trattare con riservatezza le informazioni sui risparmiatori di cui entra in possesso nel corso della sua attività, tuttavia il rapporto trasparente con il cliente impone la nominatività dei risparmi. I depositanti hanno il diritto di conoscere i processi di funzionamento dell’istituzione finanziaria e le sue decisioni di impiego e di investimento. Sarà cura dell’intermediario eticamente orientato mettere a disposizione gli opportuni canali informativi per garantire la trasparenza sulla sua attività*”. Quanto al divieto di *gharar* nei contratti islamici, ricordiamo che esso indica che i contratti devono essere scritti con chiarezza e si deve evitare che una delle parti possa trarre un ingiusto profitto in base al mutato valore del bene oggetto della compravendita.

Altra caratteristica comune riguarda alcune delle attività considerate *haram* (illecite) dalla *Shari’ah*, che equivalgono a quelle oggetto dei criteri di esclusione praticati dagli investimenti etici: si parla del gioco d’azzardo<sup>5</sup>, di attività legate alla produzione/distribuzione di armi, tabacco, alcool e di tutto ciò che ha a che vedere con l’industria pornografica<sup>6</sup>.

È, poi, possibile trovare una somiglianza tra il Consiglio di controllo sciaraitico (*Shari’ah Board*) di cui devono dotarsi le società finanziarie islamiche, e il Comitato Etico presente in quelle occidentali. Lo *Shari’ah Board* autorizza e supervisiona tutte le attività bancarie e finanziarie, assicurando che tutte le operazioni vengano svolte secondo quanto stabilito dalla dottrina musulmana<sup>7</sup>. Il Comitato Etico è un organo costituito come garanzia del continuo allineamento delle strategie e dell’operatività delle istituzioni finanziarie alle finalità etiche e sociali specificate negli Statuti; è dotato di una funzione consultiva e propositiva e assicura che ogni attività si sviluppi secondo i criteri di eticità. In realtà, il ruolo dello *Shari’ah Board* nelle istituzioni islamiche è più forte e soprattutto vincolante rispetto al ruolo del Comitato Etico nelle istituzioni occidentali. Non esistono, infatti, né a livello nazionale, né a livello internazionale, indicazioni normative dei criteri di selezione da adottare o di strumenti di accertamento del livello di responsabilità sociale dell’investimento. È sufficiente, dunque, la dichiarazione del soggetto emittente dell’utilizzo di criteri di selezione, qualificabili come etici sulla base del senso comune attribuito a tale termine, per garantirsi l’attribuzione della qualifica di eticità.

---

<sup>5</sup> È vietata in quanto pratica economica che tende, come la speculazione, a concentrare la ricchezza nelle mani di pochi soggetti.

<sup>6</sup> Ricordiamo che l’Islam vieta tassativamente anche la commercializzazione della carne di maiale, ma si tratta di un dettame religioso musulmano che dunque non appartiene alla finanza etica.

<sup>7</sup> Di fatto, non esiste il segreto bancario, perché tutte le operazioni effettuate vengono registrate e sottoposte all’esame dello *Shari’ah Board*.

Un'altra cosa che si rinviene in entrambe le discipline, anche se in maniera più "forte" in quella islamica, in quanto espressamente scritta nel Corano, riguarda il concetto di lavoro: il Corano esalta il lavoro produttivo e lo considera come un elemento imprescindibile per una pratica corretta della fede, ragion per cui l'ozio e lo spreco del tempo vengono "condannati" e considerati come comportamenti non leciti ad un uomo di fede. Per l'Islam, chiunque è in grado di lavorare deve farlo, poiché il lavoro rappresenta la via legittima per guadagnare dei diritti di proprietà sui beni<sup>8</sup>. Non è prevista una simile "condanna" anche dalla finanza etica; certo è, tuttavia, che anche la finanza etica considera importante il lavoro. Basti pensare all'esperienza mondiale del microcredito che è cominciata con la creazione della Grameen Bank in Bangladesh ad opera di Muhammad Yunus: Yunus ha capito che non serve fare elemosina ai poveri, ma ciò che veramente conta è metterli nella condizione di potere cambiare la loro vita grazie a un finanziamento, seppur limitato, col quale possano avviare piccole attività commerciali e artigianali. Dunque, il lavoro è certamente importante per la finanza etica, perché è considerata come via per uscire dalla povertà.

Ora, invece, elenchiamo le principali diversità tra i modelli etico e islamico. Innanzitutto, come già accennato, la finanza islamica è una finanza di stampo religioso, quella etica invece è da considerarsi laica. Questo comporta che tutte le operazioni islamiche debbano rispondere ai dettami della *Shari'ah*, mentre la finanza etica semplicemente opera sulla base dei vari criteri che si possono definire etici, ma non in quanto imposti da una religione o in generale da qualcuno. I criteri etici fanno riferimento al "buon senso" e ad un pensiero comuni che hanno preso forma negli anni, proprio in seguito alle esperienze e conseguenze negative cui la finanza tradizionale ha condotto.

Entrando invece più nel dettaglio, possiamo accennare al fatto che nella finanza etica si assume come criterio di riferimento, sia per operazioni di deposito che d'impiego, la responsabilità sociale ed ambientale; i criteri ambientali, invece, non sono perseguiti dall'Islam.

Ricordiamo, poi, che nella parte della tesi relativa ai fondi comuni islamici, si è tentato di fare una comparazione semplificata con i fondi socialmente responsabili, e ne riportiamo di seguito i risultati: innanzitutto i fondi islamici sono meno elastici nella scelta delle aziende in cui investire (alcuni settori, come quello bancario o assicurativo, devono essere esclusi a priori), mentre nel caso dei fondi etici con la strategia *best in class* è possibile recuperare

---

<sup>8</sup> Anche se ricordiamo che tutto, incluse la proprietà e la ricchezza, appartengono a Dio; l'uomo è semplice depositario e usufruttuario e deve usare i beni secondo la destinazione per la quale Dio li ha creati

società o settori al limite tra il “bianco e il nero”; poi, gli investimenti etici equiparano la valutazione di bilancio a quella di comportamento, mentre nel caso dei fondi islamici la valutazione finanziaria è subordinata a quella religiosa; infine, la visione relativa a una migliore performance aziendale di medio-lungo periodo, che rappresenta un punto imprescindibile della gestione socialmente responsabile, non riveste analoga importanza per i fondi islamici.

Ma la diversità probabilmente più grande riguarda il divieto di addebitare interessi (*riba*) previsto dalla finanza sciaraitica<sup>9</sup>, non altrettanto previsto da quella etica. La parola *riba*, tradotta generalmente col termine “usura”, letteralmente significa “aumento”, ma, in realtà, la sua interpretazione è sempre stata oggetto di controversie: secondo l’interpretazione più stringente, la *riba* fa riferimento a tutte le forme di interesse “fisso”, per altri è rappresentata solo dall’interesse “eccessivo”<sup>10</sup>. In particolare, la tradizione islamica rifiuta l’aspetto “fisso e predeterminato” dell’interesse sui prestiti di denaro contante o sui depositi- – con tutte le sue implicazioni in materia di equità e di potenziale sfruttamento del debitore – , mentre è più a favore di una finanza partecipativa in cui vengano divisi guadagni e perdite. In verità, come già detto, la condanna del prestito a interesse non è prerogativa della sola religione islamica: la stessa Chiesa Cattolica, a partire dall’XI secolo mise un severo veto sia sull’usura che sul prestito ad interesse. Tuttavia, nella cultura occidentale, a partire dall’età contemporanea in poi, l’originaria condanna non ha più trovato riscontri nella realtà. La finanza etica è anch’essa ovviamente contro l’usura, ma permette l’addebito di interessi, anche se cerca di mantenerli bassi.

Visto che siamo in sede di conclusioni, può essere interessante riportare alcune critiche positive e negative che sono state fatte al principale divieto coranico della *riba*, attorno al quale ruota tutta la finanza sciaraitica. Partendo con una critica positiva, dal punto di vista macroeconomico, alcuni studiosi sottolineano come l’eliminazione dell’interesse consenta una maggiore stabilità economica; essi, infatti, sostengono che un sistema bancario interest-based abbia insita la tendenza all’inflazione, poiché la creazione di moneta non è strettamente legata agli investimenti produttivi, quanto, piuttosto, all’attività delle banche centrali e

---

<sup>9</sup> Alcuni versi del Corano che evidenziano il divieto di *riba* sono di seguito riportati: “*Coloro che invece si nutrono di usura resusciteranno come chi sia stato toccato da Satana. E questo perché dicono: ‘Il commercio è come l’usura!’.* Ma Allah ha permesso la compravendita e ha proibito l’usura (...) Dio distruggerà l’usura e moltiplicherà il frutto delle elemosine (...) O voi che credete! Temete Dio e lasciate ogni resto di usura, se siete credenti! (...) Se il vostro debitore si troverà in difficoltà, gli sia accordata una dilazione fino a che una facilità gli si presenti; ma se rimetterete il debito, sarà meglio per voi, se sapete!” E: “*Quel che voi prestate a *riba* perché aumenti sui beni degli altri, non aumenterà presso Dio. Ma quello che date in elemosina, bramosi del Volto di Dio, quelli vi sarà raddoppiato!”.*

<sup>10</sup> Certo è, comunque, che ora gli economisti islamici sono concordi sul fatto che il termine *riba* non si riferisca solo all’usura, ma anche ai tassi di interesse.

commerciali. In sostanza, il sistema bancario islamico spingerebbe ad un *uso produttivo* della moneta (considerando leciti gli investimenti in attività reali e bandendo il concetto di remunerazione finanziaria a fronte del semplice deposito/prestito di denaro). Tra le critiche negative, invece, risalta certamente che rifiutare operazioni finanziarie basate sull'interesse, esclude le banche islamiche dall'operatività sul mercato dei depositi interbancari, limitando lo sviluppo aziendale; ma la critica più importante, è che si ha l'impressione che i principi su cui si regge la banca islamica siano costruiti per "raggirare" i divieti coranici: a ben vedere, la distinzione fra i concetti di "commissione" e "interesse" non è sempre chiara. Si pensi, per esempio, alla remunerazione denominata "mark-up" che abbiamo ritrovato più volte nei contratti analizzati: questa remunerazione, rappresentata dalla percentuale applicata sul costo del bene è, nella sostanza, assimilabile ad un tasso di interesse. Secondo questa critica, il prestito di denaro, da qualunque parte si osservi il fenomeno, resta, nella sua essenza, un servizio finanziario erogato al cliente; inoltre, il fenomeno dell'usura sarebbe stato debellato proprio grazie alla nascita e all'evoluzione delle banche, che hanno garantito la trasformazione dell'attività di credito in un servizio sempre più moderno ed efficiente<sup>11</sup>. Ma a questa critica si potrebbe rispondere proprio con ciò che si è detto poc'anzi: l'Islam si limita a proibire la determinazione "a priori" del costo dei capitali. La religione stabilisce che ai proprietari del capitale vada una quota della produzione che, naturalmente, non può essere predeterminata. Pertanto, nel caso di un semplice prestito che non comporta la spartizione di alcun rischio, ogni rimborso che superi l'ammontare di quanto prestato è certamente *riba* e quindi *haram* (vietato).

Termino con qualche considerazione personale: sia il modello della finanza etica che quello della finanza islamica sono, a mio parere, modelli molto validi se implementati nel rispetto dei principi su cui reggono. La finanza islamica è molto probabile che si svilupperà sempre di più in futuro, non foss'altro per due cose molto semplici: il continuo aumento di emigranti musulmani nell'Occidente, ma soprattutto, il valore che si prevede la finanza islamica raggiungerà entro il 2015: quattromila miliardi di dollari. E a tal riguardo, una frase di un articolo La Stampa<sup>12</sup> di qualche mese fa è stata molto eloquente: "Se si parla di moschee c'è chi storce il naso, quando ci sono in ballo fiumi di denaro le obiezioni svaniscono". L'Italia è certamente in ritardo per quanto riguarda la finanza islamica. Ad ottobre è stato tenuto un Forum dedicato alla finanza islamica presso l'Abi, dove si sono discusse le

<sup>11</sup> U. Colombo., in *Islamic Banking: un modo diverso di "fare banca"*, cit.

<sup>12</sup> M. Sodano, in *Finanza islamica: il boom vale mille miliardi*, articolo La Stampa del 14 settembre 2010.

opportunità offerte da questo mercato in continua crescita, e questo possiamo prenderlo come un segno positivo che forse qualcosa “si sta smuovendo”.

Quanto alla finanza etica, l'idea che mi sono fatta è la seguente: paradossalmente, come ha detto il signor Milano nell'incontro che abbiamo tenuto, la finanza etica è una “finanza dei ricchi”; questo in quanto il cambiamento del sistema nel senso “etico” del termine, dovrebbe venire proprio da loro. Ricordiamo che la finanza etica è nata come critica al sistema finanziario predominante, tant'è che spesso si parla anche di finanza “critica”(sostituendolo al termine “etica”) proprio in quanto legata ad un'azione di criticità al sistema economico e finanziario globalizzato; una finanza, dunque, che non crede esclusivamente nell'utilizzo più giusto del denaro e in tutti i vari principi etici e morali che abbiamo visto, ma che punta anche ad un cambiamento politico e delle “regole del gioco”. Ma questo cambiamento deve derivare soprattutto da chi ha il potere e chi ha il denaro; forse, volendo essere completamente realisti, è anche difficile per una persona che economicamente arriva a stento a fine mese decidere di versare il suo denaro in un'istituzione etica, sapendo che gli viene remunerato poco o nulla. Però, certamente, anche se rimane ancora un'esperienza di nicchia, è davvero lodevole vedere quanti bei progetti sono stati portati a termine da questo sistema e quante persone sono state aiutate a divenire “meno povere”. Certamente la finanza etica, infatti, non porta ad arricchirsi, ma a vivere in modo più dignitoso, cosa che per tante persone rappresenta già un ottimo traguardo.



## GLOSSARIO

*Darura* = necessità

*Gharar* = stato di incertezza che rende non pacifica l'attribuzione dei diritti e degli obblighi tra le parti di un contratto. Ogni situazione di incertezza è vietata dalla legge islamica. Uniche eccezioni: il *salam*, l'*istisna* e il *takaful*.

*Hadith* = italianizzato in “editti”; sono gli aneddoti che formano la *Sunnah*.

*Halal* = permesso; consentito dalla religione e dalla legge islamica.

*Haram* = proibito; non consentito dalla religione e dalla legge islamica. Oltre alle attività che incorrono nei divieti previsti dal Corano (*riba*, *gharar*, *maysir*), le altre attività vietate sono legate a: alcool, armi, carne di maiale, gioco d'azzardo, pornografia, tabacco.

*Ijarah* = contratto di leasing: si tratta di una locazione di un bene strumentale all'attività del prenditore di fondi a fronte della quale la banca ottiene una serie di canoni periodici. I pool di contratti di *ijarah* rappresentano la forma più diffusa di “sottostante” dei *sukuk*.

*Ijtihad* = interpretazione dei testi sacri.

*Imam* = guide spirituali. Per gli sciiti sono guide “divine”, diretti discendenti di Muhammad che potenzialmente hanno il “potere” di modificare la legge coranica; per i sunniti sono semplici dotti.

*Inan* = schema del *musharakah* a mandato limitato dove i soci pongono specifici limiti innanzitutto al mandato e/o all'ammontare e/o tipo di capitale conferito, ma anche allo scopo della società.

*Istisna* = contratto di vendita di un bene non ancora esistente che deve essere acquistato o costruito sulla base delle caratteristiche predefinite dall'acquirente. Il prezzo di vendita è ottenuto sommando al costo d'acquisto/costruzione il mark-up per il rischio corso dal venditore, cioè la banca. Il contratto rientra tra le forme di impiego della banca.

*Maysir* = speculazione. È vietata dalla legge islamica.

*Mudarabah* = contratto associativo di capitale e lavoro omologabile, ora all'accomandita (con riferimento alla struttura), ora all'associazione in partecipazione (con riferimento agli effetti). Questo contratto può avere la duplice funzione di credito alle imprese oppure di contratto d'investimento; rientra dunque tra le forme sia di raccolta sia di impiego della banca. Il funzionamento del *mudarabah* si ispira al principio PLS: i profitti sono distribuiti sulla base di un accordo predefinito, che ne definisce modalità di distribuzione ma non l'entità, mentre le eventuali perdite sono interamente a carico del capitalista.

*Mudarib* = nel *mudarabah* è colui che conduce personalmente l'affare, l'imprenditore.

*Mufawadah* = schema del *musharakah* in cui tutti i soci sovventori contribuiscono allo stesso modo e hanno identici privilegi, doveri contrattuali e diritti.

*Murabahah* = contratto di acquisto di un bene per il cliente *retail*, di materie prime o di beni strumentali all'attività imprenditoriale per il cliente *corporate*, nell'uno e nell'altro caso con pagamento differito. Il prezzo di vendita è dato dal costo di acquisto più il mark-up per il rischio corso dal venditore nel periodo di detenzione del bene. Il contratto rientra tra le forme di impiego della banca.

*Musharakah* = significa letteralmente “condivisione”; è una società nella quale i partner condividono il rischio e gli eventuali utili generati dal progetto intrapreso in società. Il funzionamento del contratto si ispira al principio PLS. Tale contratto rientra nelle forme di impiego della banca.

*Qard-hasan* = mutuo gratuito, senza interessi.

*Rabb-ul-mal* = nel *mudarabah* è il soggetto che fornisce i capitali.

*Retakaful* = riassicurazione islamica.

*Riba* = tradotta sia col termine “usura” che con “interesse”. Secondo le maggiori scuole di pensiero islamico essa corrisponde a qualunque forma di interesse in quanto l'accrescimento del capitale fine a se stesso è condannato dalla legge islamica.

*Riba al-fadl* = *riba* legata al baratto.

*Riba al-nasi'a* = *riba* legata all'interesse imposto su un debito monetario; comprende, nel suo significato, la forma più grave di *riba al-jahiliyya*, detta anche *riba pre-islamica*.

*Salam* = contratto di acquisto di un bene con consegna differita. L'impresa è il fornitore e la banca l'acquirente. Normalmente la banca accompagna il *salam* con un contratto parallelo dove figura come venditore.

*Shari'ah* = Legge islamica; “via maestra per giungere alla salvezza”.

*Shari'ah Board* = Consiglio di controllo sciaraitico composto da *Scholars*, maestri di giurisprudenza islamica, chiamati a verificare la coerenza dell'attività degli intermediari finanziari e dei loro prodotti rispetto alla religione islamica.

*Shari'ah 'Ibadat* = la legge che riguarda la devozione.

*Shari'ah Mu'amalat* = la legge che regola la parte economico-sociale della vita.

*Sukuk* = letteralmente significa “certificato”; è un titolo rappresentativo della proprietà di un bene o pool di beni che costituiscono una comunione. Il pool è conferito da un soggetto (di solito la banca) che rappresenta l'*originator* e affidato al veicolo che provvede alla gestione. I frutti della gestione, al netto della commissione per il servizio svolto dal veicolo, sono divisi equamente tra i portatori dei titoli. Esistono tante forme di *sukuk* quanti sono i contratti ammessi dal Corano. I *sukuk* sono definiti anche *islamic bond* in quanto riconoscono un rendimento periodico come le obbligazioni.

*Sunnah* = raccolta dei detti del Profeta, delle sue azioni e delle risposte date ai discepoli; è la fonte primaria del diritto islamico assieme al Corano.

*Takaful* = contratto di partecipazione al rischio cui sono esposti una pluralità di individui. Si configura come mutua assicuratrice dal momento che rappresenta una forma di condivisione del rischio cui fa fronte il pagamento di un premio.

*Ummah* = comunità dei credenti; nazione musulmana.

*Zakat al-fitr* = controvalore monetario di un pasto con beni alimentari di prima necessità.

*Zakat al-maal* = tassa religiosa annuale che devono versare i musulmani abbienti in favore dei poveri.

## ***Bibliografia***

Andruccioli P. e Messina A., *La finanza utile*, Carocci Editore, Roma 2007.

Becchetti L., Milano R., Pisani A., in *Finanza Etica: L'esempio microcredito e Grameen Bank*. In *Rivista di Studi Politici*. Trimestrale dell'Istituto di Studi politici "S. Pio V" Anno XX, Editrice APES. Ottobre/Dicembre 2008).

Becchetti L. e Paganetto L., *Finanza etica. Commercio equo-solidale. La rivoluzione silenziosa della responsabilità sociale*, Donzelli Editore, Roma 2003.

Bicciato F., *Finanza etica e impresa sociale*, Il Mulino, Bologna 2000.

Breigheche A., in *Interculturalità ed economia solidale...Tra realtà e prospettive* (a cura di G. Vaccaro) – Convegno di Comiso del 17-10-2009.

Bufacchi I., in *Maometto si è fermato a Londra. Il boom della finanza islamica*, articolo del Sole24ore del 22 ottobre 10.

Cannone M., in *Credito. Il mutuo prima casa dell'acquirente arabo sconta la doppia imposta di registro. Italia fredda nei confronti della finanza del golfo*, articolo del Sole24ore del 14 febbraio 2009.

Colombo U., in *Islamic Banking: un modo diverso di "fare banca"*, articolo scaricato dalla rivista trimestrale "Quaderni Valtellinesi".

Dell'Atti A., Miglietta F., *Fondi sovrani arabi e finanza islamica*, Egea 2009.

Giallombardo R. – Gianni, Origoni, Grippo & Partners, in *Cenni sulla finanza islamica*, dispensa scaricata da Internet.

Hamau R., Mauri M., *Economia e finanza islamica*, Il Mulino, Bologna 2009.

Meggiolaro M., Meneghetti C., in *Verso la Banca Etica in Europa*, 2008, dispensa scaricata da Internet.

Milano R., in *Finanza etica – capire la finanza*, dispensa scaricata dal sito di Banca Etica.

Milano R., *La finanza e la banca etica*, Edizioni Paoline, Milano 2001.

Piccinelli G.M., *Banche islamiche in contesto non islamico*, I.P.O., Roma 1996

Porzio C., (con saggi di C. Porzio, F. Miglietta, M.G. Starita), *Banca e finanza islamica*, Bancaria Editrice, Roma 2009.

Salviato F. e Milano R., in *Il ruolo dell'etica nel raggruppamento dei soci e dei partner in Banca Etica (Le rôle de l'éthique dans le regroupement des associés et de partenaires de Banca Etica. In La Revue Techniques Financières et Développement (TFD) - 25ans de cooperation au développement ed de finances solidaries.. Sempember 2008).*

Sodano M., in *Finanza islamica: il boom vale mille miliardi*, articolo La Stampa del 14 settembre 2010.

Stiz G., *Guida alla finanza etica – Come investire i propri risparmi in modo responsabile*, EMI, Bologna 1999.

Warde I., in *I principi religiosi alla prova della globalizzazione - I paradossi della finanza islamica da Le monde diplomatique*, approfondimento sulla finanza islamica scaricato da Internet.

Uccello S., in *Viaggio nei forzieri dell'Islam*, approfondimento sulla finanza islamica scaricato da Internet.

Siti maggiormente visitati dai quali ho scaricato importanti informazioni o documenti:

[www.bancaetica.com](http://www.bancaetica.com)

[www.mag6.it](http://www.mag6.it)

[www.signoraggio.it](http://www.signoraggio.it)

[www.eticasgr.it](http://www.eticasgr.it)

[www.sisde.it](http://www.sisde.it)

[www.finanza-etica.it](http://www.finanza-etica.it)

## ***Ringraziamenti***

Premetto che fare questa tesi è stato per me un profondo motivo di orgoglio e soddisfazione personale avendo lavorato a due temi, quelli della finanza etica e della finanza islamica, che ho trovato davvero piacevoli ed estremamente stimolanti, probabilmente anche grazie al fascino e all'interesse che da sempre esercitano su di me le religioni in generale e le esperienze motivate da sani ideali e principi. Sono convinta che nel corso della mia vita continuerò ad approfondire questi temi, e se un giorno, a titolo professionale o anche solo personale, avrò l'occasione di far parte del mondo della finanza etica o islamica, e di contribuire a farli conoscere, ne sarò certamente lieta e contenta.

Ringrazio, innanzitutto, il professore Luca Di Nella, relatore di questa tesi, per la sua infinita disponibilità nei miei confronti, per essere sempre stato cordiale nel rispondere a ogni mio quesito e per avermi fornito, assieme a Giuseppe Luciani che ringrazio, un contributo nella ricerca del materiale, in particolare in ambito di finanza islamica.

Ringrazio, poi, tutte le persone che ho incontrato per ottenere preziose informazioni da inserire in tesi.

Innanzitutto grazie mille a Fabrizio Prandi, promotore finanziario di Banca Etica di competenza per le province di Reggio Emilia, Modena e Parma, che ho incontrato “agli albori” della tesi e che mi ha fatto conoscere Banca Etica, aiutandomi così a comprendere le informazioni più importanti da inserire in tesi riguardo a questa importante realtà etica italiana. Devo ringraziare Fabrizio Prandi anche per avermi consigliato di rivolgermi, per una trattazione più completa sulla finanza etica, all'altro importante operatore etico presente a Reggio Emilia: Mag6. Sono stata accolta molto cordialmente dai lavoratori di Mag6, e in particolare ringrazio Cinzia Melograno per avermi fatto una panoramica esauriente sia in merito alle Mag in generale, sia in merito a Mag6; tutte le informazioni che mi ha fornito sono state inserite in tesi. Infine, ringrazio sentitamente Riccardo Milano, responsabile delle Relazioni Culturali di Banca Popolare Etica, persona gentilissima e di elevata cultura, che mi ha parlato sia della finanza etica che della finanza islamica, facendomi anche un interessantissimo discorso di filosofia morale e teologica che è alla base di entrambi i modelli; lo ringrazio molto anche per avermi dato diverse indicazioni e consigli in merito a varie letture e articoli, sia di finanza etica che di finanza islamica.

Infine, devo ringraziare tutte le persone che mi sono sempre state vicine e hanno condiviso con me questa importante esperienza universitaria.

Grazie di cuore a Matteo, per il suo infinito ottimismo, il suo consueto buonumore e la gioia che mi trasmette ogni giorno. Gli sono immensamente grata per avermi sempre sostenuto e per aver sempre creduto profondamente in me.

Grazie di cuore alla mia famiglia, per avermi sempre appoggiato condividendo con me sia i momenti più sereni che quelli più difficili. Un grazie speciale a mia madre, che, giorno dopo giorno, ha sempre saputo ascoltarmi e “farmi ragionare” nei miei frequenti momenti di sconforto e confusione, standomi vicina nel miglior modo che io stessa potessi mai desiderare.

Grazie a tutte le mie amiche e i miei amici, per essere stati sempre presenti (anche quando forse quella ad esser meno presente ero io); sono davvero fortunata ad aver accanto persone così belle e sulle quali so che potrò sempre contare.

Ringrazio, infine, tutti i miei parenti più stretti per essersi sempre interessati a me e alla mia esperienza universitaria; un grazie speciale lo devo a mio cugino Nicola, che in questi anni mi ha sempre risolto i mille problemi derivanti dal computer, e mi ha dato il suo preziosissimo aiuto anche con questa tesi