

Finanza emergente. Dietro il boom degli investimenti conformi alla legge della Sharia

Fondi islamici, nuova era per il risparmio gestito

Un business in forte crescita fiutato anche dalla banche occidentali

Investire con il Corano. È questa l'ultima tendenza nel mondo della finanza. E se i fondi sovranari mediorientali sono sempre più proiettati alla conquista di asset strategici nel panorama finanziario internazionale, anche l'industria del risparmio gestito fedele ai principi della Sharia è in piena fase di espansione.

Benché la legge islamica imponga forti limitazioni all'attività d'investimento (è vietato esigere tassi d'interesse o puntare su aziende fortemente indebitate o che ricavano utili dalla pornografia, dalla carne di maiale, dall'alcol, dal tabacco, dalle armi e dai giochi d'azzardo) i fondi comuni islamici spuntano ormai come funghi. Secondo il report presentato in Bahrain la scorsa settimana da Ernst & Young, in occasione della quarta conferenza "Annual World Islamic Funds & Capital Market",

L'UNICO IN ITALIA



Bnp Paribas Islamic Equities Optimiser

- Attualmente è l'unico fondo comune d'investimento autorizzato alla vendita in Italia che segue i precetti della Sharia.
- Dall'avvio nella primavera del 2006 al 29 maggio scorso il fondo ha messo a segno un guadagno del 40,4%, nello stesso periodo il rialzo dell'indice Msci World total return in dollari Usa (valuta di riferimento del fondo) è stato pari al 18,4%.
- Da inizio 2008 il fondo ha subito una flessione del 2,4%.
- Attualmente il patrimonio del fondo ammonta a 50,98 milioni di dollari.
- Il benchmark è il Dow Jones Islamic Market Titans 100, indice globale che raccoglie le blue chip sharia compliant.
- L'85% del patrimonio è investito in azioni quotate in Europa e Usa. Attualmente il gestore Jaouad Olqma non ha in portafoglio titoli negoziati nelle Borse del Medio Oriente.
- Woodside Petroleum, Repsol, E.On, Taiwan Semiconductor, Tyco, Eni, Basf, Total, Chevrontexaco e Bp sono i primi dieci titoli in portafoglio.

attualmente sono circa 500 i fondi che si ispirano ai precetti coranici. Un'esplosione, se si considera che solo cinque anni fa erano 22 in tutto il mondo, innescata dallo sviluppo di una serie di indici che comprendono le società osservanti le regole della Sharia. Aziende che non necessariamente sono di origine islamica. Anzi, la maggior parte dei fondi ha come benchmark indici che replicano l'andamento delle blue chip internazionali che operano senza infrangere le regole della legge islamica.

I circa 1,5 miliardi di musulmani del pianeta rappresentano un mercato appetibile non solo per le banche islamiche ma anche per le grandi case d'investimento internazionali: le inglesi Hsbc e Barclays, l'americana Citigroup, la tedesca Deutsche Bank e la francese Bnp Paribas, solo per citarne alcune, hanno varato prodotti specifici in linea con la Sharia. Per quanto riguarda l'Italia attualmente l'offerta è minima. L'unico prodotto autorizzato alla vendita in Italia è quello targato Bnp Paribas. «Il comparto Islamic Equities Optimiser è collocato - spiega Giorgia D'Anna, responsabile distribuzione esterna di Bnp Paribas AM Sgr - tra un pub-

blico composto sia da musulmani che da altri, in ragione dell'interesse al tipo di investimenti. In effetti si tratta di un fondo che, pure seguendo le regole della Sharia, è composto da titoli di società internazionali con un elevato dividend yield». A fine marzo ha invece chiuso i battenti dopo circa un anno di vita, perché non ha attirato un numero sufficiente di investitori, il fondo islamico CS One Equity Al-Buraq proposto alla clientela italiana da Credit Suisse. Il raggiungimento della massa critica è un problema che accomuna gran parte degli strumenti dell'asset management fedele all'Islam: un'industria giovane, in costante e veloce crescita, con tanti attori che desiderano entrare in scena.

«Nel primo trimestre del 2008 - afferma Merieme Bou-tayeb, analista di Lipper specializzata sui fondi islamici - i protagonisti assoluti in termini di performance sono stati i prodotti che investono sul Kuwait Stock Exchange che da inizio anno è cresciuto del 17%. Sul fronte opposto, il listino indiano e quelli cinesi stanno vivendo una profonda crisi, dopo gli eccezionali risultati dello scorso anno».

pagina a cura di Gianfranco Ursino

Le performance della Sharia

I migliori e peggiori fondi da inizio 2008 che investono in società sharia compliant

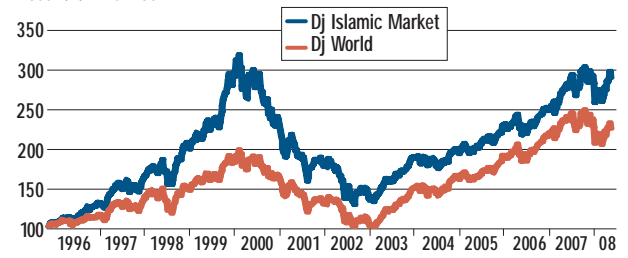
| Fondo | Categoria Lipper | Var. % da inizio anno | Var. % a 1 anno |
|-------------------------------|---------------------|-----------------------|-----------------|
| MIGLIORI | | | |
| Wafra - Al-Fajer | Az. Altri Em. Mkt | 21,4 | 49,1 |
| Bank Al Bilad Kuwaiti Sh. | Az. Kuwait | 21,1 | 53,6 |
| Global Al-Durra Islamic | Az. Kuwait | 20,5 | 53,9 |
| CBOK - Tijari Islamic | Az. Kuwait | 14,6 | 15,6 |
| Al Dar AM Securities | Az. Kuwait | 13,0 | 41,2 |
| PEGGIORI | | | |
| Al-Madina India | Az. India | -46,0 | -8,0 |
| TAIB Everest II | Az. India | -27,2 | n.d. |
| Al Rajhi India & China Equity | Az. Em.Mkt FarEast | -25,7 | 17,6 |
| SHB Saudi Banks Index | Az. Banks&Financial | -24,9 | 6,1 |
| ANB Saudi Pure Companies | Az. Saudi Arabia | -20,1 | 4,7 |

Nota: Performance in dollari Usa a fine marzo 2008

Fonte: Lipper

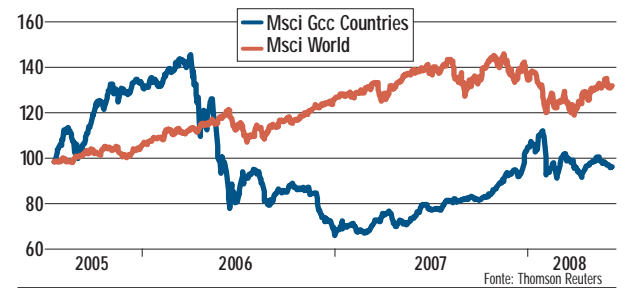
Su e giù con l'Islam

L'indice Dj Islamic Market che investe in società di 47 Paesi in tutto il mondo le cui attività aderiscono ai principi della Sharia islamica a confronto con il Dj World Index Base 1/1/1996=100



Investimenti controcorrente

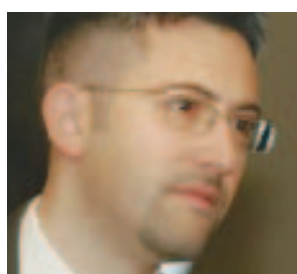
Le piazze finanziarie dei Paesi del Golfo Persico a confronto con le Borse internazionali. Base 1/6/2005=100



INTERVISTA | Marco Mauri | Unicor Investment Bank

«C'è carenza di sukuk fund»

«C'è ancora molto da fare. Il settore dell'asset management islamico è ancora molto giovane e deve trovare una sua evoluzione, ma in modo ordinato. Si parla tanto di hedge fund e di derivati Sharia compliant, ma l'industria necessita ancora di prodotti base come i fondi fixed income, oggi quasi inesistenti, per offrire la maggiore diversificazione possibile ai clienti». È questa l'analisi di Marco Mauri, responsabile equity presso Unicor Investment Bank, banca d'investimento islamica con sede a Manama nel Bahrain. Dopo aver lavorato nei team mercati azionari asiatici ed emergenti in Generali Am e Arca Sgr, da gennaio scorso Mauri si è trasferito nel Medio Oriente per mettere a frutto anche l'atti-



Marco Mauri, socio di Assaif (centro studi specializzato in strumenti finanziari Sharia-compliant)

«Gli arabi preferiscono il private equity e il real estate»

vità di ricerca svolta nel campo della finanza islamica, che l'ha visto fra i soci fondatori di Assaif, realtà italiana che si occupa di finanza partecipativa.

Dottor Mauri, un italiano alla guida del risparmio gestito di una banca islamica?

Paradossalmente la consapevolezza dell'importanza della finanza islamica è cresciuta prima nei Paesi occidentali e in Malesia, che nella penisola arabica. Nei Paesi del Golfo l'industria dell'asset management islamico è poco diffusa e rappresenta un'opportunità di crescita per chi desidera progettare e vendere prodotti finanziari conformi ai precetti del Corano. Si stima che la ricchezza disponibile nel Golfo sia superiore a due trilioni di dollari destinata a quasi tripli-

care nei prossimi 15 anni anche con assunzioni conservative sul prezzo del petrolio. Molti investitori oggi chiedono di allocare questa ricchezza nel rispetto della Sharia ma vi è ancora scarsità di prodotti.

I fondi comuni non trovano quindi ancora un posto rilevante nell'asset allocation araba?

La ricchezza degli investitori arabi è ripartita principalmente tra real estate e private equity. Gli investitori, in particolare in Arabia Saudita, sono rimasti scottati dal tonfo dei listini del Golfo del 2006.

Piazze finanziarie che evidenziano una bassa correlazione, a volte anche inversa, con le principali Borse internazionali...

Ciò è dovuto non tanto alla finanza islamica, ma alla tipolo-

gia di investitori finora presenti sul mercato. In generale non c'è ancora una cultura degli istituzionali, soprattutto in Arabia Saudita dove il mercato è aperto solo ai locali e gli stranieri possono investire solo tramite i fondi comuni.

Ma in un'ottica di diversificazione del portafoglio l'investimento in prodotti in linea con la Sharia è consigliabile anche a operatori di fede non musulmana?

Se per i musulmani è un'opportunità investire nel rispetto del proprio credo per i non musulmani è uno strumento per diversificare il rischio perché in determinate fasi del ciclo economico-finanziario si è osservata una differente correlazione con l'equity convenzionale. Negli anni del boom della new economy gli indici islamici hanno sovraperformato i rispettivi indici convenzionali, perché non potendo investire in determinati settori tabù il peso dei titoli tecnologici

negli indici islamici era superiore. Anche negli ultimi due anni gli indici islamici hanno fatto meglio dei rispettivi indici convenzionali perché le Borse sono state trascinate al ribasso in particolare dalle azioni finanziarie, che non rientrano negli indici islamici. Il fondo che rispetta le regole del Corano può quindi diventare una asset class a se stante, e consentire al processo d'investimento di diventare più completo.

Quale sarà il prossimo passo in tale direzione?

L'arricchimento della gamma dei fondi Sharia compliant. Rispetto ai fondi convenzionali c'è un forte gap nei prodotti fixed income e bilanciati. I fondi obbligazionari sono pochi perché il mercato dei sukuk, seppur fiorente, per il momento è poco liquido: in genere i bond islamici, che devono avere un'attività reale come sottostante, sono acquistati e tenuti in portafoglio fino alla scadenza. Una liquidità, comunque, in decisa crescita.



RADIOBORSA

Dollaro e petrolio, una correlazione perversa

di Giovanni Pedone

L'inflazione ha ripreso lo stile anni 70. A denunciare il ritorno del sistema dei prezzi a mode pericolose è il presidente della Fed che ha approfittato del suo discorso a Barcellona per lanciare l'allarme sui prezzi spazzando l'acento di ripresa a Wall Street. Il

settore finanziario accusa ancora perdite di stabilità dopo la sbornia subprime e resta sotto pressione esposto al vento di possibili svalutazioni. Gli si affianca ora il comparto energia sorpreso dal raffreddamento del petrolio ma soprattutto - complice Soros - dai

timori per la nuova bolla sulle commodities.

Evidentemente, la voce del panico è superiore alla domanda dei Paesi emergenti. I volumi tornano a cuccia e l'operatività si congela in attesa di dati macro che possano chiarire l'orizzonte e deviare la

rotta della congiuntura dalle secche della stagflazione. La speranza è affidata al cambio d'atteggiamento della Fed sul dollaro, l'unica leva in grado di sedare l'inflazione. Bernanke, anticipando il Segretario al Tesoro Usa a cui spetta la responsabilità della valuta, si è

espresso per la prima volta a favore del dollaro e contro quindi la caduta pilotata dalla stessa amministrazione Usa pro-deficit. I tempi sono cambiati: l'unica via per salvarsi dall'inflazione è spingere sul dollaro limandone la correlazione perversa col petrolio.