



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



# CORSO INTRODUTTIVO ALLA FINANZA ISLAMICA

## I SUKUK: GOVERNANCE ED ASPETTI CONTABILI

Prof. Pietro Paolo Rampino

# I SUKUK: GLI STANDARD DELLA SHARI'AH GOVERNANCE GLI STANDARD DELLA SHARI'AH GOVERNANCE

## PREMESSA

L'Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) è un'organizzazione fondata nel 1991 in Bahrein con l'obiettivo di sviluppare e monitorare una struttura di regole contabili standardizzate e di governance compatibili con l'operatività di Islamic banking e la creazione di un benchmark di riferimento per tutti gli Shari'ah Şukūk.

L'AAOIFI ha avviato un progetto completo di revisione degli standard della governance e della contabilità dei Şukūk in linea con gli sviluppi del settore negli ultimi due decenni.

Il progetto mira a rivedere gli standard esistenti ed a definire il trattamento contabile che l'Emittente di Şukūk deve applicare e la struttura della governance che le istituzioni devono rispettare.

# I SUKUK: GLI STANDARD DELLA SHARI'AH GOVERNANCE

## GLI STANDARD DELLA SHARI'AH GOVERNANCE

Per garantire la migliore forma di governance la AAOIFI ha emesso fundamentalmente sette standard per le Istituzioni Finanziarie Islamiche:

- GS-1: il Consiglio di Supervisione della Shari'ah: nomina, composizione e report (Shari'ah Supervisory Board: Appointment, Composition and Report)
- GS-2: Shari'ah Review;
- GS-3: Shari'ah revisione interna (Internal Shari'ah Review);
- GS-4: Comitato di Controllo e Governance per gli Istituti Finanziari Islamici (Audit & Governance Committee for Islamic Financial Institutions);
- GS-5: l'indipendenza del Consiglio di Supervisione della Shari'ah (Independence of Shari'ah Supervisory Boards);
- GS-6: Dichiarazione sui principi di governance per le Istituzioni Finanziarie Islamiche (Statement on Governance Principles for Islamic Financial Institutions);
- GS-7: Condotta e divulgazione della responsabilità sociale d'impresa per le Istituzioni Finanziarie Islamiche (Corporate Social Responsibility Conduct and Disclosure for Islamic Financial Institutions);

## I SUKUK: GOVERNANCE

Il quadro della governance delle emissioni Şukūk seguendo le linee guida emanante dal report GS-12 dell'AAOIFI Şukūk Governance, fornisce un quadro completo sull'emissione di Şukūk, la loro gestione durante l'investimento e nelle fasi di scadenza e risoluzione.

I pilastri fondamentali della Şukūk governance sono i seguenti:

- **Conformità ai principi dettati della Shari'ah:** le operazioni complessive della Islamic Financial Institution (IFI) devono essere in linea con i principi e le regole della Shari'ah;
- **Accountability:** gli organi coinvolti nelle operazioni Şukūk devono rendere conto delle conseguenze delle proprie azioni;
- **Equità:** gli organi coinvolti devono essere trattati in modo equo;
- **Trasparenza:** le operazioni complessive devono essere trasparenti e prive di aspetti nascosti (Gharar);
- **Responsabilità:** gli organi coinvolti nelle operazioni Şukūk devono operare in maniera rispettosa nei confronti della comunità.

## I SUKUK: GOVERNANCE

I pilastri menzionati rappresentano le basi sui quali AAOIFI ha redatto i principi di governance di un'emissione di un Şukūk.

Principio 1 - Strutture efficacemente conformi alla Shari'ah: per garantire il rispetto delle regole e dei principi della Shari'ah è necessario predisporre di strutture di governance Shari'ah Compliant.

I responsabili della governance, l'alta dirigenza ed i membri del SSSB detengono la responsabilità di garantire la conformità dell'emissione Şukūk ai principi ed alle regole della Shari'ah in maniera rigorosa e trasparente;

Principio 2 - Supervisione efficace: i responsabili incaricati della governance dell'emissione Şukūk hanno il dovere di agire nell'interesse delle parti coinvolte, stabilendo strategie di investimento efficaci per il Şukūk.

Non solo, i responsabili della governance devono introdurre un solido quadro di controllo interno per assicurare un processo di supervisione e di monitoraggio dei rischi. Infatti, essi svolgono un ruolo cruciale nel guidare, dirigere e monitorare l'attuazione delle pratiche relative all'emissione Şukūk.

## I SUKUK: GOVERNANCE

Principio 3 - Controlli interni: l'emissione di un *Şukūk* è soggetta a controlli interni, ed alla supervisione dell'audit interno ed esterno.

Principio 4 - Gestione dei Rischi: i responsabili incaricati della governance sono coinvolti nella definizione della propensione al rischio e si assicurano che vi siano politiche e sistemi appropriati per l'identificazione, la misurazione, l'analisi, la segnalazione e la mitigazione dei rischi. Inoltre, devono avere una conoscenza approfondita del quadro relativo alle attività in cui vengono impiegati i proventi degli investimenti, nonché dei rischi interni ed esterni che potrebbero impedire il raggiungimento degli obiettivi prestabiliti.

Principio 5 - Prevenzione dei conflitti di interesse: al fine di evitare conflitti di interesse, i responsabili della governance dell'emissione devono identificare tutte le situazioni di potenziale conflitto ed istituire codici o politiche per garantire la prevenzione immediata delle possibili cause.

Principio 6 - Controllo appropriato della politica retributiva: i responsabili incaricati della *governance* possono mettere in atto una politica di remunerazione per sé stessi (se applicabile), per il SSSB e l'alta dirigenza, nella misura in cui tale remunerazione sia a carico delle attività di *Şukūk*. Tale politica di compensazione deve essere elaborata rispettando il principio di trasparenza ed equità e deve essere adeguatamente comunicata alle parti interessate.

## I SUKUK: GOVERNANCE

Principio 7 - Trattamento equo degli Stakeholders e dei Şukūk Holders: il Cedente, oltre a garantire un trattamento equo tra gli Stakeholders e Şukūk Holders, deve salvaguardare gli interessi delle parti coinvolte.

A tal proposito si adoperano le migliori pratiche in materia di responsabilità societaria per delineare i ruoli e le rispettive responsabilità, al fine di allineare, per quanto più possibile, gli interessi delle parti coinvolte. Inoltre, il Cedente deve non solo garantire un trattamento equo ed imparziale tra gli stakeholders ma anche tra i proprietari dei Şukūk, in particolare per quanto riguarda la distribuzione del profitto e della restituzione del capitale.

Principio 8 - Divulgazioni Pubbliche: è necessario garantire una rendicontazione accurata, adeguata, tempestiva ed equa delle misure di performance finanziarie e non finanziarie. La rendicontazione finanziaria e le divulgazioni delle informazioni Şukūk si basano su standard elevati di trasparenza e disciplina per creare fiducia tra le parti interessate.

## I SUKUK: GOVERNANCE

Principio	Relativo Pilastro
Strutture efficacemente conformi alla Shari'ah	Responsabilità
Supervisione efficace	Accountability & responsabilità
Controlli interni	Trasparenza & responsabilità
Controllo appropriato della politica retributiva	Accountability & Trasparenza
Trattamento equo tra e degli stakeholders	Accountability & responsabilità & equità
Trattamento equo tra Şukūk Holders	Equità
Gestione dei rischi	Accountability & responsabilità
Prevenzione dei conflitti di interesse	Equità
Divulgazione pubbliche	Trasparenza

## I SUKUK: ASPETTI CONTABILI

Le linee guida relative alla contabilità ed alla rendicontazione finanziaria in relazione alle emissioni dei Şukūk sono delineate nel report Standard Contabile Finanziario, FAS-29 Şukūk in the Books of the Issuer, ovvero i Şukūk nei Libri Contabili, emanato dall'AAOFI ed in vigore dal 2019, con lo scopo di migliorare gli aspetti contabili già esistenti e di colmare le lacune individuate dagli esperti e dalle imprese.



## I SUKUK: ASPETTI CONTABILI

- se l'istituzione controlla gli assets e le attività sottostanti l'emissione del Şukūk, avrà il conseguente compito di contabilizzare tali aspetti (on-balance sheet basis);
- se l'istituzione non controlla gli assets e le attività sottostanti l'emissione del Şukūk, dovrà effettuare la contabilizzazione su base "fuori bilancio" (off-balance sheet basis);



# I SUKUK: ASPETTI CONTABILI ON-BALANCE SHEET BASIS

On-Balance Sheet Şukūk: i Şukūk idonei alla contabilità in bilancio

I Şukūk idonei alla contabilità in bilancio (on-balance sheet Şukūk) sono classificati in base alla struttura del contratto ed alla natura degli assets che determinano il rapporto tra i Şukūk Holders, il Veicolo SPV e l'Emittente.

A seconda della struttura del Şukūk, del rapporto tra Şukūk Holders, il Veicolo SPV e l'Emittente, esistono le seguenti tipologie:

- Şukūk classificato come azionario (equity)
- Şukūk classificato come "quasi azionario" (quasi-equity)
- Şukūk classificato come passività (liability)



# I SUKUK: ASPETTI CONTABILI ON-BALANCE SHEET BASIS

On-Balance Sheet Şukūk: Şukūk classificato come azionario (equity)

L'emissione di un Şukūk è classificata come azionaria (equity) nei libri dell'Emittente solo, e solo se, la struttura è di natura partecipativa (i rischi ed i benefici delle attività e degli assets sono condivisi tra i Şukūk Holders) e lo strumento è perpetuo (senza la possibilità di liquidazione da parte dei Şukūk Holders) o convertibile nel capitale societario, subordinato a tutti gli strumenti di passività (liabilities).

In questa categoria possono rientrare le strutture Şukūk basate sui contratti muđāraba o mushāraka (se, e solo se, le condizioni appena menzionate sono soddisfatte).



# I SUKUK: ASPETTI CONTABILI ON-BALANCE SHEET BASIS

On-Balance Sheet Şukūk: Şukūk classificato come “quasi-azionario” (quasi-equity)

L'emissione di un Şukūk è classificata come quasi-azionaria (quasi-equity) nei libri dell'Emittente solo, e solo se, i fondi (o il capitale) derivanti dall'emissione sono messi a disposizione della stessa in contanti o sotto forma di assets su base partecipativa (condivisione degli utili e/o delle perdite) e l'ente esercita il controllo sulle attività sottostanti o sull'impresa (comprese le decisioni di gestione).

Nel caso dei Şukūk classificati come “quasi-azionari”, l'investimento non è garantito; a meno che non si verificano perdite dovute alla negligenza, l'Emittente non è obbligato a restituire i fondi ricevuti. Infatti, nel corso dei lavori dell'AAOIFI sul framework concettuale, è stata introdotta una categoria denominata “Equity of Investment Account Holder”, secondo la quale l'investitore e l'Emittente condividono il rischio e il rendimento di un particolare assets o investimento e, di conseguenza, l'Emittente non è obbligato a garantire la restituzione dei fondi ricevuti dall'investitore, a meno che non vi siano state situazioni di negligenza, cattiva condotta o forme di violazione contrattuale da parte dell'istituzione.

# I SUKUK: ASPETTI CONTABILI ON-BALANCE SHEET BASIS

On-Balance Sheet Şukūk: Şukūk classificato come “quasi-azionario” (quasi-equity)

Questa categoria inserita nel framework della AAOIFI è stata adottata ed applicata alla classificazione dei Şukūk come “quasi azionaria”.

Nel caso delle emissioni di Şukūk, i fondi forniti dagli investitori sono di natura partecipativa e di conseguenza non sono considerati patrimonio del proprietario, poiché a seconda dei casi risulta pagabile immediatamente o a scadenza e non risultano né subordinati alle passività né godono di poteri o diritti di proprietà sull’istituzione. Infatti, se un soggetto emette un Şukūk in cui esiste una put option con i Şukūk Holders, esso è classificato come quasi equity nei propri Libri.

In questa categoria possono rientrare le strutture dei Şukūk basate sui contratti mushāraka e murābaħa se prevedono il rimborso ai Şukūk Holders.

# I SUKUK: ASPETTI CONTABILI ON-BALANCE SHEET BASIS

## On-Balance Sheet Şukūk: Şukūk classificati come passività (liability)

I principi contabili generalmente applicabili definiscono la passività (liability) come un'obbligazione presente nei confronti di eventi passati che potrebbero incorporare un futuro deflusso di benefici economici.

Partendo dalla definizione data dall'AAOIFI nel suo framework, la passività è "un'obbligazione economica attuale che è esecutiva nei confronti dell'ente. Le passività derivano da transazioni passate o altri eventi passati. Occorre distinguere tra un'obbligazione presente ed un impegno futuro».

Il Consiglio ha deciso che, laddove un Şukūk sia strutturato in modo tale da creare un'obbligazione monetaria attuale per l'Emittente, deve essere classificato come passività finanziaria nei libri dell'Emittente. Al contrario, laddove l'Emittente ha la responsabilità di fornire assets o servizi, il Şukūk è classificato come passività non finanziaria. In altre parole, un Şukūk deve essere classificato come una passività finanziaria se strutturato in modo tale da determinare la creazione di un'obbligazione monetaria attuale per l'Emittente, mentre è classificato come una passività non finanziaria se comporta l'obbligazione per l'istituzione a consegnare beni o servizi.

# I SUKUK: ASPETTI CONTABILI ON-BALANCE SHEET BASIS

## On-Balance Sheet Şukūk: Şukūk classificati come passività (liability)

Le strutture di Şukūk basate sul contratto Murābaḥa e altri contratti che prevedono pagamenti differiti per la vendita dei propri servizi - per cui i beni o i servizi sono acquistati dall'istituzione, con conseguente passività finanziaria da pagare ai Şukūk Holders - rientrano generalmente nella categoria di passività finanziaria.

Al contrario, la struttura dei Şukūk basata su Salam, 'Istiṣnā'a o Ijara deve essere classificata come una passività non finanziaria, in quanto crea un'obbligazione attuale per l'Emittente di fornire beni/servizi. Tuttavia, nelle diverse fasi della transazione, a seconda della natura del contratto e dell'accordo complessivo, l'importo ricevuto come anticipo può essere presentato come una passività finanziaria.

# I SUKUK: ASPETTI CONTABILI ON-BALANCE SHEET BASIS

On-Balance Sheet Şukūk: Şukūk classificati come passività (liability)

Se un Ente emette un Şukūk ammissibile per la contabilità in bilancio (on-balance sheet Şukūk), con conseguente trasferimento del rischio e del rendimento delle proprie attività esistenti ai Şukūk Holders ad un valore diverso dal valore contabile alla data della transazione, il valore contabile di tale attività deve essere rettificato nei libri dell'Emittente e qualsiasi forma di utile o perdita devono essere rilevati immediatamente.

Le attività e le passività risultanti dall'esecuzione del contratto (o dei contratti) per l'emissione del Şukūk, i relativi movimenti e i ricavi, i costi, gli utili e le perdite risultanti devono essere valutati e contabilizzati. Allo stesso modo, anche le entrate e le spese devono essere registrate in base alla natura del contratto.

## OFF BALANCE SHEET SUKUK IDONEI ALLA CONTABILITA' FUORI DAL BILANCIO

Quando l'emissione di Şukūk non comporta il controllo dell'Emittente, i Şukūk sono idonei alla contabilità fuori bilancio (off-balance sheet). Ovverosia, se il ruolo dell'istituto è principalmente quello di gestore o di agente in veste fiduciaria e non di controllare gli assets o il business sottostante, questi Şukūk saranno classificati come Şukūk fuori bilancio – off-balance sheet. Infatti, in questo caso, il coinvolgimento dell'Emittente è principalmente quello di gestore, agente o utente, ossia solo a titolo Fiduciario, e il controllo dei rischi ed i benefici connessi alle attività sottostanti spetta ai Şukūk Holders.

Possono rientrare in questa categoria le strutture di Şukūk basate sui contratti wakāla, muḍāraba e Ijāra, poiché l'istituzione non controlla l'assets e le rispettive attività, e gli assets sono trasferiti al Veicolo SPV con tutti i requisiti legali.

Nel framework di AAOIFI gli assets sono definiti come una risorsa controllata dall'entità (sia essa finanziata dal capitale proprio o dai titolari di conti di investimento) a seguito di un'operazione passata che conferisce all'istituzione un diritto esercitabile sulla risorsa e le conferisce un beneficio economico, presente o futuro.

# OFF BALANCE SHEET SUKUK IDONEI ALLA CONTABILITA' FUORI DAL BILANCIO

Partendo dal framework il quale da un'importanza particolare al concetto di "controllo" – nel momento in cui il controllo dell'asset è trasferito ad un terzo, l'asset non fa più parte dell'"on-balance sheet".

Questo è importante soprattutto per sottolineare che, dal punto di vista della Shari'ah, una partnership (sia essa basata su Musharaka o Muḍāraba) crea un controllo congiunto (joint-control), mentre una relazione principale-agente (ad esempio Al-Wakāla o servizio Ijāra) non crea un controllo congiunto (joint-control), a meno che non siano disponibili altre prove del controllo da una prospettiva diversa.

Un asset esistente (inclusa una combinazione di attività o un'impresa) sottostante lo strumento Ṣukūk che soddisfa i criteri per la contabilizzazione fuori bilancio deve essere eliminato quando il controllo viene trasferito ad un'altra parte. Successivamente, l'utile o la perdita derivanti dalla cancellazione, ossia la differenza tra il valore contabile delle attività ed il corrispettivo della vendita, devono essere registrati come un utile.

## OFF BALANCE SHEET SUKUK IDONEI ALLA CONTABILITA' FUORI DAL BILANCIO

Le entrate e le spese devono essere registrate in base alla natura del contratto. Il Consiglio ha discusso a lungo e concluso che, in linea di principio, la vendita di un'attività equivale all'immediata cancellazione di tale attività dai libri contabili del venditore e deve essere trasferita all'acquirente (purchaser).

Vi sono alcune strutture *Ṣukūk* in cui la proprietà legale viene trasferita, ma il venditore mantiene gli assets nei libri contabili su base fiduciaria, ossia con un ruolo esclusivamente Fiduciario.

Il venditore tiene gli assets nei propri libri contabili perché devono essere ritrasferiti al debitore/venditore (sulla base di un accordo separato) e quindi, seguendo il criterio della prevalenza della sostanza sulla forma, gli assets rimangono nei libri contabili del venditore.

Alla luce dei requisiti della Shari'ah e del quadro concettuale dell'AAOIFI, il Consiglio ha concluso che tali attività devono essere eliminate dai libri contabili del debitore e collocate fuori bilancio.

# Riferimenti

nome cognome  
titolo/ruolo  
E-mail