

# ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE LAS FINANZAS ISLÁMICAS

---

ARTÍCULO

knowsquare .

Privado y Confidencial

Prohibida su Distribución sin Autorización Expresa del Autor

Aunque la definición clásica de finanzas islámicas es mucho más estricta podríamos contemplarlas como las actividades financieras que se desarrollan bajo la máxima del estricto cumplimiento de la ley islámica o *Sharia*.

La profundidad e importancia de este mercado es incuestionable pues representa un alto porcentaje de la población mundial, que es musulmana (una cuarta parte) y en el que pueden llegar a moverse, si se estructura y madura definitivamente, volúmenes de inversión que superen los 800 billones de dólares.

Los rasgos clave de esta actividad cuestionan en buena medida la forma de hacer banca y finanzas en el resto del mundo y parecen ofrecer una imagen antitética a la de las finanzas convencionales. Como rasgo esencial suele citarse la prohibición de dos conceptos básicos de nuestro sistema: el interés y la especulación. Incluso el concepto de riesgo e incertidumbre se modula para que carezca de la personalidad tradicional.

Pensemos en que cuando un particular se acerca a uno de nuestros bancos convencionales exige dos servicios básicos relacionados con los productos de ahorro: una rentabilidad cierta derivada del depósito temporal que hace de su dinero, además del servicio propiamente dicho de caja y custodia. La retribución por el tiempo viene representada por el interés. En las finanzas islámicas, condicionadas por la *Sharia*, se descarta el concepto de *Riba* (interés). En este contexto el dinero tiene un rol de herramienta de intercambio y carece de valor intrínseco, por lo que se cuestiona que sea capaz de generar, a su vez, más dinero. Descartaríamos de este modo cualquier producto de depósito (vista, plazo, financiero) que podamos conocer dentro de nuestros catálogos tradicionales bancarios. Sí podría admitirse, sin embargo, la creación de un producto que, naciendo de una cantidad de dinero que el cliente facilita a la entidad financiera, fuese destinado a invertir en una actividad real (no financiera) de cuya rentabilidad obtuviesen cliente y entidad una fuente de beneficio, dentro de un perfil inversor más propio de un accionista o partícipe que de un genuino impositor.

A este esquema responden contratos como el denominado *Mudarabah*, que constituye un acuerdo de inversión en el que la entidad gestiona fondos y recibe del inversor el pago de su servicio. Este pago se considera unido al concepto de reparto equitativo de beneficios, y, bajo acuerdos específicos, de pérdidas. Otros productos convencionales quedan fuera del interés de las finanzas islámicas por basarse en la especulación pura o, si cabe, la utilización de la expresión o apuesta. Además, la *Sharia* concibe los contratos sólo bajo la certeza absoluta de sus términos y obligaciones derivadas, prohibiendo cualquier incertidumbre. En nuestro sistema, que también desecha la oscuridad en las cláusulas, sí se admite ausencia de certeza y sobre ella se basa en muchos casos el verdadero atractivo de muchos de los productos especulativos.

Sobre estos principios, y algunos otros en los que no hemos profundizado, se construye una capa de filosofía general adicional que termina de perfilar los rasgos clave de estas finanzas. La banca debe seguir un propósito ético que, dentro del cumplimiento del mandato religioso, busque el beneficio de la sociedad. Es muy conocida la prohibición de financiación de sectores tales como bebidas alcohólicas, tabaco, armamento, juego, etc. Y es que la entidad financiera islámica tiene un perfil, en muchos aspectos, más completo y ético que el de la entidad convencional. Durante mucho tiempo determinadas obligaciones de retorno social de beneficio sólo fueron practicadas por entidades peculiares como las Cajas de Ahorro y de manera mucho más limitada y guiada por las cooperativas de crédito (me ciño, desde luego al sistema financiero español en estos ejemplos). Hoy, afortunadamente vemos fenómenos de grandes dimensiones en la práctica de la RSC por algunos

grandes grupos bancarios pero que, lógicamente, distan de ese carácter de rasgo esencial que posee la ética en la finanza islámica.

Llama la atención, especialmente en el contexto en el que vivimos de crisis real elevada al cubo por una crisis financiera sólo aparentemente sofocada, que se contemplen de manera general los esquemas de financiación sólo si están ligados a la existencia de un activo real y que se apoyen en la idea de compartir riesgo entre la entidad financiadora y el cliente financiado. A estos esquemas responden los contratos de *Muraba* (una compra y reventa de un activo físico por una institución financiera a un precio determinado, previamente pactado con el cliente, a cuya demanda se produce la operación) u otros ejemplos como el *Baii al Salam* -un contrato de compra de bienes con entrega diferida-, el contrato de *Istisna'a*, o el apodado *leasing* islámico, *Ijarah*.

Como peculiaridad adicional, en los contratos de financiación, de forma coherente con la prohibición del interés, se descarta expresamente un concepto muy presente hoy en las relaciones bancarias: se prohíbe penalizar con interés de demora al obligado al pago que retrasa el cumplimiento de sus obligaciones.

Otro de los ejemplos más claros y diferenciados de producto islámico son los *Sukuk*, llamados bonos islámicos. Aunque amenazados para su difusión por un entorno legal y fiscal algo volátil e inseguro de cara al inversor corriente, estos instrumentos se intercambian en un mercado cada día más activo y abierto. La perspectiva tradicional de la renta fija como deuda que asume unos gastos o coste financiero difiere mucho de estos bonos. En ellos, un bonista o tenedor de *Sukuk* es copropietario del bien-bienes del emisor y tiene derecho a una parte del retorno que genere ese activo. El esquema tradicional de emisión de *Sukuk* se apoya en muchas ocasiones en una sociedad que nace para adquirir el bien y emite estos instrumentos. De forma coherente con la ausencia de carácter especulativo, el mercado secundario es poco profundo por ahora, pues los compradores de *Sukuk* mantienen la inversión hasta vencimiento ajenos al ánimo de inversión financiera de los tradicionales adquirentes de instrumentos de deuda.

Revisado de manera abreviada y superficial su catálogo de productos, cabe afirmar que una vez iniciado el conocimiento sobre esta realidad financiera diferenciada un inversor o un experto se ve capaz de cuestionar algunos de los fundamentos básicos del modo de hacer finanzas y banca convencional. Tras más de tres décadas de desarrollo, las finanzas islámicas ofrecen hoy, todavía, un perfil algo exótico y excesivamente diferenciado del mundo conocido. El desconocimiento general y la falta de un número crítico adecuado de expertos han retrasado lo que parece ser una eclosión muy próxima que cosechará no pocos éxitos y que será capaz de movilizar grandes cantidades de fondos. No falta demasiado para que grandes entidades de la banca *retail* españolas muevan ficha en el tablero, como ya han hecho pesos pesados más abiertos a mercados internacionales como HSBC. Será curioso asistir más que al nacimiento de nuevos productos al nacimiento de nuevos conceptos en los que a los clientes se les educará en compartir riesgos y pérdidas, compartir propiedad, y huir de la especulación.