Introducción a las finanzas islámicas

Marco Polo Villanueva Pèrez

Grado de Contabilidad y Finanzas

Tutor: Santiago Guerrero Boned

TABLA DE CONTENIDO

0. RESUMEN EJECUTIVO 3

AGRADECIMIENTOS 4

1. INTRODUCCIÓN 5

2. ¿QUÉ SON LAS FINANZAS ISLÁMICAS? 5

1.1. ¿De Dónde Provienen? 6

1.2. Historia De Las Finanzas Islámicas 6

1.3. Principios y Prohibiciones 9

1.1.1. Prohibición de la Riba 10

1.1.2. Prohibición del Gharar 11

1.1.3. La prohibición del Maysir 12

1.1.4. La prohibición Haram 13

2. BANCA ISLÁMICA 13

2.1. Características de la Banca Islámica 13

2.2. Objetivos Bancos Islámicos 17

2.2.1. Objetivos sociales 17

2.2.2. Objetivos económicos 18

2.2.3. Objetivos islámicos 18

2.3. Funciones De Los Bancos Islámicos 19

2.3.1. Gestión de inversiones 19

2.3.2. Inversión de capital 19

2.3.3. Servicios sociales 19

2.3.4. Servicios generales 20

2.4. Gestión del Riesgo de los Bancos Islámicos 20

2.4.1. Riesgos generales 21

2.4.2. Riesgos operacionales 24

2.4.3. Riesgos de liquidez 25

2.4.4. Riesgos específicos 26

3. PRODUCTOS FINANZAS ISLÁMICAS 27

3.1. El *Musharakah* 31

3.2. El *Mudarabah* 32

3.3. El *Murabaha* 33
3.4. El *Ijarah* 34
3.5. El *Istisna* 35
3.6. El *Bai Al-Salam* 36
3.7. El *Tawarruq* 37
3.8. El *Einah* 38
3.9. El *Wa'ad* 38
3.10. El *Arboun* 39
3.11. El *Qard Al-Hassan* 39
3.12. Los *Sukuks* 40
3.12.1. Sukuk al-ijarah 42
3.12.2. Sukuk al-salam 42
3.12.3. Sukuk al-istisna 43
3.12.4. Sukuk al-murabaha 44
3.12.5. Sukuk al-musharakah 45
3.12.6. Sukuk al-mudarabah 46
3.13. Los *Takaful* 46
3.13.1. Modelo wakalah 47
3.13.2. Modelo mudarabah 47
3.13.3. Modelo híbrido 48
4. SIMULACIÓN PRÁCTICA 50
4.1. Simulación *Murabaha* 50
4.2. Simulación *Musharaka* 53
5. CONCLUSIONES 56
CRITICA 57
6. BIBLIOGRAFÍA 59

0. RESUMEN EJECUTIVO

En este trabajo de final de grado se realiza una introducción a las finanzas islámicas, el cual tiene el objetivo de poder destacar y dar a conocer las características más importantes de las mismas y observar sus diferencias con las finanzas convencionales. Es un tipo de finanzas bastante desconocido actualmente y del cual hay muy pocos especialistas, además de tener un gran problema de imagen debido a los medios. Para poder dar a conocer este tipo de finanzas, el trabajo de desarrollará en cuatro partes:

1) La primera parte constará en explicar de dónde provienen, con el objetivo de dar a entender al lector cuales son las fuentes de la ley islámica, una visión de la historia de estas finanzas, los principios en los que se basa y sus prohibiciones.

2) La segunda parte del trabajo constará en explicar las características de la banca islámica, ya que, para poder entenderlas, debemos observar porqué es una banca diferente a la convencional.

3) La tercera parte el trabajo se centra en los diferentes productos financieros que ofrecen, donde se explicará desde sus características principales, hasta una esquematización de su funcionamiento. Seguidamente al final de su explicación se realiza una simulación práctica para poder enriquecer la perspectiva del lector.

4) Por último, se darán las conclusiones del trabajo sobre toda la investigación y el hecho de considerar la instauración de las finanzas islámicas en Europa.

AGRADECIMIENTOS

Me gustaría agradecer encarecidamente al Centro de Estudios e Investigación de Economía y Finanzas Islámicas (CEIEFI) por el apoyo que me ofrecieron a lo largo de este trabajo.

De manera muy especial a la Dra. Najia Lofti y a Aina Cotto por su paciencia, su amplia colaboración y el haberme dedicado su tiempo con una comunicación efectiva y siempre a disposición de mis necesidades en el trabajo de investigación.

Agradecerles también el darme a conocer materiales muy relevantes en mi investigación y el permitirme asistir a su conferencia de este año 2018, la cual me ha enriquecido no solo a nivel académico, sino también a nivel personal y cultural.

Por todo esto y más muchísimas gracias CEIEFI.

1. INTRODUCCIÓN

Las finanzas islámicas es un término del que la gente suele tomar dos interpretaciones, por un lado, la relacionan puramente con el terrorismo o temas relacionados, es decir, la gente le tiene miedo. En el otro lado tenemos a personas que no le dan importancia o consideran que son un tipo de operaciones que solo pueden realizar personas de la misma religión, todo a causa de una falta de información por parte de las personas.

Realmente las finanzas islámicas se rigen por la *Sharia* o ley islámica, pese a que sus fuentes del derecho se basan en libros religiosos y a su interpretación, se considera que es una banca para las personas con unos fuertes pilares éticos para cualquiera que se sienta identificados con ellos, independientemente de su raza, color, ideología, religión, etc.

Es un tema que ha ido ganando importancia a lo largo de los años, ya que han tenido unas tasas de crecimiento a nivel de activos, clientela y rendimientos muy importantes. Lo que más ha llamado la atención de los economistas es como un sistema financiero que se basa en la ética, la responsabilidad social y ambiental y que no cobra intereses ha obtenido estos crecimientos.

Además, este tipo de finanzas no tuvieron un gran impacto respecto a la crisis de 2007 gracias a los criterios y regulaciones que aplican a sus operaciones financieras. Resulta interesante conocer estos criterios que fomentaron este blindaje ante la crisis financiera, los cuales son la prohibición de intereses, el compartir el riesgo, la prohibición de la incertidumbre o engaño y sus principios éticos.

2. ¿QUÉ SON LAS FINANZAS ISLÁMICAS?

Las finanzas islámicas son la doctrina que estudia el funcionamiento de los mercados de dinero y capitales, las instituciones que operan en ellos, las políticas de captación de recursos, el valor del dinero en el tiempo y el coste de capital en base a la cultura islámica.

En este capítulo hablaré de los principios y bases clave de las finanzas islámicas, seguidamente expondré un breve contexto de su historia y por último me centraré en las prohibiciones y sus características.

1.1.¿De Dónde Provienen?

Las finanzas islámicas tienen como base la jurisprudencia del *Sharia*, o también conocida como ley islámica, contiene los códigos de conducta, normas de culto, criterios morales y de la vida, diferencia entre el bien y el mal y las cosas permitidas y prohibidas, además también especifica los derechos de propiedad, producción, consumo, repartición de la riqueza y funcionamiento del mercado, la *Sharia* especifica los requisitos que definen los límites del sistema monetario y bancario para operar. Dentro de la *Sharia* tenemos 2 influencias importantes y otras secundarias, las principales provienen del *Qur'an* y la *Sunnah* y de forma secundaria tenemos el *Ijma* y el *Ijtihad*:

- El *Qur'an* es la palabra sagrada de *Al-lah* transmitida por el profeta *Muhammad* (la paz sea con él)[1]. Es la sagrada escritura del islam que muestra el verdadero camino y perfecto hacia la salvación.
- La *Sunnah* es el actuar de *Mahoma* como profeta, sus acciones, enseñanzas y personalidad transmitido a sus discípulos.
- El *Ijma* es un término árabe para referirse al consenso ideal de los expertos de la *Ummah* (comunidad islámica).
- El *Ijtihad* se refiere al esfuerzo de reflexionar, lo cual complementa al *Qur'an* y la *Sunnah*. Los ulemas y juristas musulmanes lo utilizan para interpretar y aplicarlo en los textos fundadores del islam y transcribirlos en términos del derecho islámico.

1.2.Historia De Las Finanzas Islámicas

Antes de comenzar a profundizar en el tema hay que saber de dónde proviene toda esta doctrina. Según la academia *Marifa* en su libro "Islamic Banking and Finance: Principles & Practices", entre los años 650 AD[2] y 750 AD el islam reveló y se difundió por el profeta *Muhammad* a través de las ciudades de la Meca y Medina. Antes de la aparición del islam, los empresarios de la Meca y los agricultores de Medina tenían una relación financiera de

[1] En la cultura islámica, cada vez que se hace referencia a este profeta, se debe pronunciar la frase "la paz sea con él".
[2] "Anno Dómini" o año del señor es cuando se hace referencia a la fecha posterior al nacimiento de Jesús de Nazaret, que es equivalente a decir el año 650.

préstamos basado en intereses. Una vez apareció el islam, hubo un cambio importante en la configuración financiera de estas ciudades. Como comentaré más adelante, los versos coránicos que prohíben el uso de intereses y determinado productos y métodos financieros son las bases de las finanzas islámicas. Es de fácil deducción que estas prácticas tuvieron éxito en estas ciudades, de tal manera que se acabaron extendiendo a otras partes del mundo y lo siguen haciendo hoy en día. El *Baitul-mal* fue el tesoro central islámico destinado para el beneficio de los musulmanes durante el régimen de *Muhammad* y es una evidencia clara de que el desarrollo del sistema financiero islámico comenzó entonces.

Para poder concluir este periodo histórico detallaré 2 puntos más. En primer lugar, *Muhammad* convirtió la mezquita de Medina como el tesoro público, lo cual dio lugar a que el segundo califa Omar (*Al-lah* este complacido con él)[3] convirtiera el *Baitul-mal* en una entidad separada. Está entidad tenía como ingresos principales el *Zakat*, el impuesto sobre la tierra o *Kharaj*, impuesto de captación o *Jizia*, derechos de aduana, donaciones, propiedades sin propiedad, herencias sin herederos legítimos, etc. En segundo lugar, en esa época ya se utilizaban los cheques en la banca islámica y, según los mimos autores de la academia, *Say al-Dawalah al-Hamdani* fue probablemente la primera persona en usarlos.

Durante el periodo de año 750 al 1900 hubo en una gran expansión del comercio que se extendió por Roma, Túnez, Turquía, India y Sumatra en base a los contratos *Musharaka* (participación con reparto de pérdidas y ganancias), la aparición de los *Sukuks* (bonos islámicos), entre otros.

Por otro lado, durante el periodo del año 1900 al 2000 hubo una gran expansión bancaria basado en el interés, de modo que los eruditos musulmanes se pusieron en marcha para poder tener un mecanismo financiero alternativo dentro de la normativa de la *Sharia*. En 1903, los egipcios se opusieron al interés de manera formal cuando se declaró ilegal los intereses de la oficina de correos por los eruditos en la *Sharia*. En la India se estableció una institución para préstamos libres de intereses durante la década de 1890. Esto provocó que en 1923 se creara la *Anjuman Imdad-e-Bahmi Qardh Bila Sud* (Sociedad de Crédito libre de Interés) en Hyderabad.

[3] Cuando se hace referencia a los califas posteriores al profeta, en la cultura islámica se tiene que pronunciar "*Al-lah* este complacido con él"

Más tarde, durante la década de 1950, un banco islámico local, se dice que es la primera institución financiera islámica moderna establecida en Pakistán, de modo que, a finales de la década se consiguió tener un banco sin intereses basado en el *Mudarabah* y la agencia o *Wakala*. En 1963 se creó el primer banco islámico moderno en Egipto, conocido como Mit Ghamr. En el mismo período, se desarrolló en Malasia un plan de ahorro para musulmanes que derivo en la Corporación de Ahorro de Peregrinos, donde se acabaron incorporando la junta de administración y el fondo de peregrinos, que popularmente se conocía como *Tabung Haji* en 1969.

En 1971 se estableció la primea institución libre de intereses patrocinada por el estado por un decreto presidencial en Egipto, fue el Nasir Social Bank, los siguientes bancos islámicos se establecieron en 1975, fueron el Dubai Islamic Bank y el Islamic Development Bank. Además, en 1977 se estableció en las Bahamas la Islamic Investment Company (ICC). Para poder llevar a cabo una investigación más exhaustiva del campo, se formó la primera institución de investigación especializada, el Centro de Investigación en Economía Islámica en la universidad Rey Abdul Aziz de Jeddah en 1978. La industria financiera islámica empezó su gran crecimiento y expansión en la década de 1980 en el cual podemos destacar grandes trabajos de investigación que se realizaron principalmente en Irán, Pakistán y Sudán. El Fondo Monetario Internacional (FMI) realizó una investigación sobre las implicaciones macroeconómicas de un sistema económico que funciona sin intereses. Países como Malasia y Bahréin empezaron la banca islámica en el arco del sistema existente. El Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) se estableció el 1 de julio de 1983. Otro dato importante del período fue la concesión de una licencia de banca islámica en Arabia Saudita a la compañía Al-Rajhi, que comenzó a operar en 1985 bajo el nombre de Al-Rajhi Banking Invesment Corporation. Durante esta década también hubo un debate muy importante sobre si se debía adoptar un sistema bancario único o dual, es decir, puramente islámico según las *Sharia* o un sistema donde el método islámico y convencional coexistían. Pakistán, Irán y Sudán optaron por un sistema único, lo que llevo a que en un corto plazo de tiempo todas las instituciones financieras de estos países se adaptaron a los principios de la *Sharia*, mientras tanto, en países como Malasia, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Bahréin, adoptaron un sistema más dual.

En las décadas siguientes, el crecimiento y la expansión tan fuerte que han experimentado las finanzas islámicas ha repercutido en el planteamiento de un marco regulatorio a nivel local e internacional, sobre todo a partir de 1990. en 2001 se establecieron diferentes

instituciones, como el International Islamic Financial Market (IIFM), el Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI), el International Financial Standards Board (IASB), el Islamic Financial Services Board (IFSB) y el Islamic International Rating Agencies (IIRA) que se constituyó en 2002. Más adelante, se estableció el Council of Islamic Banks and Financial Institutions (CIBAFI) y el Arbitration and Reconciliation Centre for Islamic Financial Institutions (ARCIFI), etc. Estas instituciones legislan, gobiernan y regulan la industria para garantizar un sistema sólido y estable a través de una supervisión efectiva, divulgación, transparencia y disciplina de mercado. Además, no solo garantizan que se cumplan los principios del *Sharia* y los requisitos legales nacionales, sino también los estándares globales y las mejores prácticas para que no entren en conflicto con la *Sharia*.

Por último, dentro de su historia vemos que no solo se han expandido por países islámicos, tenemos los ejemplos del Islamic Banking International Holding (1978) en Luxemburgo, el Dar-al-mal-al-Islami en Ginebra en 1981, el Islamic International Bank (1982) de Dinamarca y el Islamic Finance House establecido en Londres en el año 1983. Además, hay bancos convencionales que ofrecen servicios de banca islámica como Chase Manhattan, Citibank (Bahréin), Hong Kong and Shanghai Banking Corporation (HSBC), Union Bank of Switzarland (UBS), American Express Bank, etc.

1.3.Principios y Prohibiciones

Para entender este tipo de finanzas, debemos tener en cuenta que hay una serie de prohibiciones, para poder diferenciar lo que está permitido y lo que no, en el islam se utilizan los conceptos *Halal* y *Haram.* El primero hace referencia a todo aquello que está permitido, que para ellos es sano o correcto, y por otro lado tenemos el *Haram*, que hace referencia a las prohibiciones, a lo desaconsejable, lo incorrecto (Romero, I. 2014) Además, cabe mencionar que, para la *Sharia,* el dinero no es un bien, sino un medio por el cual se puede desarrollar una actividad económica, un concepto diferente al método occidental al que estamos acostumbrados.

Como podemos observar, las finanzas islámicas se basan en una relación religiosa y ética muy estrecha, de tal manera que, como principios básicos tenemos:

- El principio de "*Profit and Loss Sharing (PLS)*" o reparto de beneficios y pérdidas es uno de los más importantes en la banca islámica, ya que viene a referirse que

tanto el inversor como el beneficiario asumen un riesgo de pérdidas, es decir, en caso de que el proyecto fracase, el inversor perdería el capital, ya que, si no sería injusto para el beneficiario. Podremos encontrar 2 tipos de PLS (Kammer, A. 2015):

- El *Mudarabah* es cuando un inversor proporciona capital a un beneficiario, donde éste ofrece la mano de obra y en la cual el inversor no puede intervenir a menos que se demuestre negligencia.
- El *Musharakah* donde las 2 partes ponen capital para financiar un proyecto y compartir pérdidas y ganancias.
- Las operaciones tienen que tener el soporte de un activo real.
- No se pueden considerar inversiones que estén sujetas al *Haram.*

Ahora pasaremos a hablar de las prohibiciones, éstas existen para evitar que en las transacciones haya injusticias, hechos deshonestos y para que sean equitativas. La *Sharia* establece lo siguiente:

- Prohíbe el cobro de interés o la usura (*Riba)*
- Prohíbe asumir riesgos excesivos o incertidumbre por asimetría de la información por cualquiera de las 2 partes o más de la transacción (*Gharar*).
- Prohíbe generar beneficios del dinero, especular o apostar (*Maysir*).
- Prohíbe cualquier transacción con actividades relacionadas con el *Haram*.

1.1.1. Prohibición de la Riba

Como hemos mencionado anteriormente, la prohibición de la *Riba* hace referencia a la prohibición del cobro de interés, que desde su punto de vista lo interpretan como una usura y se concibe como un incremento injustificable de la contraprestación, éste es el más conocido por los economistas y el que más llama la atención comparándolo con el método convencional.

El islam prohíbe este tipo de transacción porque considera que infecta a la economía y hace que las transacciones no sean equitativas. Dentro del *Qur'an* se pueden encontrar

varias menciones a la *Riba*, pero destacaré dos versos en los que considero que se define más concretamente:

> *"¡Vosotros los que creéis! Temed a Al-lah y renunciad a cualquier resto de usura que os quede, si sois creyentes. Y si no lo hacéis, sabed que Al-lah y su Mensajero os han declarado la guerra. Pero si os volvéis atrás, conservaréis vuestro capital. Y no seréis injustos ni sufriréis injusticia." Qur'an (versos 2:278-279)*

Además, no solo eso, si por algún motivo se llegasen a obtener beneficios mediante el uso de la *Riba*, los inversores tienen la obligación de donarlo a obras de caridad, o según sus creencias, entramos en el principio del *Zakat* en el islam. La denominación de *Zakat* se refiere a la parte proporcional fija, que una persona debe tributar para favorecer a los menos afortunados, por ejemplo, los bancos deben pagar una parte de sus beneficios para ayudar a la sociedad. Como hemos podido observar, la sociedad islámica tiene un sentido de la ética muy grande debido a la gran importancia de la religión en su día a día, de modo que ellos creen en la justicia y en la equidad, y es por eso por lo que consideran que se debe ayudar a los menos favorecidos por medio del *Zakat*, para ayudarles a poder aumentar su nivel de renta (Imam, P. 2010).

La gran diferencia entre el modelo al que estamos habituados a trabajar, comparándolo con las finanzas islámicas, es que, nosotros buscamos un interés independientemente del resultado de la operación en la que se invierte, justificado por coste de oportunidad, y aunque sí genera beneficios, ambos buscan maximizarlos. Las finanzas islámicas buscan el camino "correcto" o ético.

1.1.2. Prohibición del Gharar

La prohibición del *Gharar* se centra en la incertidumbre o riesgo que puede acabar en pérdida como podría ser la asimetría de la información. Lo que se busca es proteger a la gente de posibles actos de mala fe. No hay referencias en el *Qur'an* del término, sin embargo, podemos encontrarlo en la *Sunnah*, donde hallaremos, como *Mahoma* específica, la prohibición de vender aquello que no te pertenece, concretamente en el fragmento siguiente:

> *"¡Oh profeta de Al-lah! Un hombre ha venido a mí y me preguntó si le podía vender aquello que no es mío, así que se lo vendí [lo que quería] y entonces compré los bienes*

para él en el mercado [y se lo entregué]. Y el profeta dijo: ***'No venderás aquello que no es tuyo'****". Hadith: Sunan Abi Dawud, No. 3503 – traducido del inglés.*

Dentro del *Gharar*, los juristas lo dividen en 3 dimensiones diferenciadas (Al-Darir, 1997), las cuales se diferencian según el grado o tipología de incertidumbre, por tanto, hay cierto nivel de *Gharar* que se permite en una transacción. La más importante es la que prohíbe el "*short selling"*, es decir, la venta de un activo del cual aún no se tiene la propiedad. Como observamos éste es otro de los puntos donde las finanzas islámicas chocan con el método convencional con el que solemos trabajar, aunque existen varios tipos de contratos que se consideran excepciones en el *Gharar*¸ los cuales explicaré más adelante.

1.1.3. La prohibición del Maysir

El *Maysir* se refiere a la especulación en sí misma, es decir, se entiende como la prohibición de los juegos de azar, las apuestas y similares. Teniendo en cuenta que cualquier tipo de transacción contiene un mínimo de especulación, al igual que en el *Gharar*, se divide por grados y hay cierto nivel permitido. El *Maysir* tiene una mención explícita en el *Qur'an* como podremos observar en el siguiente fragmento:

"¡Vosotros que creéis! Ciertamente vino, el juego de azar (Maysir), los altares de sacrificio y las flechas adivinatorias son una inmundicia procedente de la actividad del Shaitán; apartaos de todo ello y podréis tener éxito. Realmente el Shaitán sólo quiere provocar entre vosotros la enemistad y el odio sirviéndose del vino del juego de azar (Maysir), y así apartaros del Recuerdo de Al-lah y del salat. ¿No desistiréis? Qur'an (versos 5:90:91)

Para poder verlo más claro, una persona que invierta a largo plazo en acciones, no se consideraría *Maysir*, ya que su intención es obtener beneficio a largo plazo, por otro lado, si invirtiese a corto plazo, estaría especulando y por lo tanto se consideraría *Maysir*, en conclusión, el beneficio debe provenir de un trabajo productivo (Martín, B. 2014).

1.1.4. La prohibición Haram

Como ya he mencionado anteriormente, el *Haram* es todo aquello prohibido por el *Sharia* en la cultura islámica, por lo tanto, esta prohibición a lo que se refiere es a que no se puede hacer ningún tipo de inversión en las cuales intervengan, el alcohol, el cerdo, las armas, el juego de azar, etc.

2. BANCA ISLÁMICA

La banca islámica es uno de los movimientos financieros más importante del momento. Lo es por su rentabilidad, su capacidad de adquirir nuevos clientes y sus cuestiones éticas. Hoy en día la banca islámica no solo está creciendo en Asia o África, sino que ya es un evento que se está expandiendo por toda Europa e incluso América.

En este apartado me centraré en la banca islámica, hablaré sobre las características principales de este tipo de sistema bancario, y que tipo de diferencias relevantes tiene con la banca convencional. Además, también expondré que tipo de objetivos busca la banca islámica y que tipo de funcionalidad o actividad realiza para poder conseguirlo.

Por último, nos adentraremos en un tema que sea uno de los más interesantes de la banca islámica, y es la gestión del riesgo. Un riesgo que es similar al de la banca convencional pero que también tiene su parte específica, ya sea por su especialidad o por sus productos.

2.1. Características de la Banca Islámica

La banca islámica se basa en la justicia social, es decir, busca una economía ética compatible con la religión para que haya una coherencia con el precepto divino que prohíbe la usura. Además, el compromiso social de las instituciones financieras no es una opción, sino un requerimiento, el cual tiene que reflejarse tanto en los balances como los estados financieros, un ejemplo de este reflejo sería el fondo *Zakat*. Otros ejemplos serían los *Qard al hasan* y el fondo *Waqf*. Este primero hace referencia a los préstamos sin interés para los menos favorecidos y el *Waqf* son propiedades que se ceden al uso público sin ánimo de lucro.

Este tipo de instituciones financieras ofrecen 42 tipos de contratos o productos financieros que cumplen la ley islámica, los cuales podemos dividir en 4 grandes grupos:

1. Contratos de comercio (venta y arrendamiento)
2. Contratos de participación e inversión

3. Contratos gratuitos
4. Contratos secundarios y de arreglo

Como es lógico, no hablare de todos los tipos de contrato que hay en este sistema, pero mencionaré los más importantes en el punto 3 del trabajo. A pesar de ello, cabe mencionar que existen cierto tipo de contratos que son los fundamentales, que son:

1. *Musharakah* y *Mudarabah* (participación)
2. *Murabaha* (ganancias)
3. *Ijarah* (arrendamiento)

Algo muy característico de los bancos islámicos y que se diferencia de la banca convencional, es la participación de un consejo de supervisión de la *Sharia*. Es el departamento más importante de los bancos islámicos, el cual está formado por 3 expertos o "sabios", como ellos los suelen denominar, en la *Sharia*, economía, finanzas y derecho. El consejo se escoge mediante la cualificación personal, conocimiento de las áreas religiosas, la capacidad de observación y los conocimientos económicos.

Por otro lado, el consejo de la *Sharia* tiene 2 comisiones oficiales: la *Fatua*[4] y la del conservatorio legítimo. Las 2 son las encargadas de controlar, aconsejar y orientar las operaciones y actividades financieras de los bancos, es decir, que se aplican los preceptos de la *Sharia*. Si un banco no cuenta con estos departamentos, se considera que es un banco que no cumple las normas de la ley islámica y por lo tanto no es un banco islámico. Por lo tanto, la banca islámica es aquella que incorpora los valores religiosos y éticos al sector financiero y al desarrollo de la economía.

El consejo es de alta importancia por los motivos siguientes:

- Soluciona cualquier pregunta en relación con la *Sharia* o de los productos financieros ofrecidos.
- Emisión de *Fatuas*.
- Garantía de que las operaciones financieras son compatibles con la *Sharia* por medio de implantación de parámetros de supervisión.

[4] *Fatua* o *fetua* proviene del árabe y tiene relación con la *Sharia*, es un término legal en el islam que utilizan los especialistas de la ley religiosa sobre una cuestión específica. Se suele utilizar cuando la jurisprudencia islámica no está clara. El erudito capaz de emitirlo se conoce como *muftí*.

- Adapta las normas de las instituciones internacionales.
- Ofrece formación a los trabajadores en la *Sharia* y el *Fiqh al muamalat*[5](parte específica del derecho islámico).
- Organizan eventos a nivel nacional e internacional sobre las finanzas islámicas y colaboración con instituciones financieras que estén interesadas en productos islámicos.
- Dan recomendaciones.

Otro dato característico y diferenciador de la banca islámica es la relación que tiene con los clientes, la cual es de socios. Este tipo de relación puede tomar diferentes formas dependiendo del producto utilizado, por ejemplo, si el cliente le cede al banco la gestión e inversión de sus depósitos, la relación se considera de *Wakalah* o agencia. En estos casos los bancos cobran una comisión fija y predeterminada desde el inicio de la relación comercial entre ambas partes. Otro tipo de relación sería la de participación o inversión, como en el *Musharakah* y el *Mudarabah*, donde uno puede ser el capitalista y el otro el administrador *(Mudarabah)*, o donde ambos pueden ser capitalistas y administradores *(Musharakah)*. De nuevo me gustaría recalcar que como se muestra en estos ejemplos, la relación entre el banco y los clientes es de socios, no como en la banca convencional que la relación es de deudor y acreedor.

Para poder obtener una visión más gráfica de la diferencia entre un banco islámico y un banco convencional, tenemos el organigrama del Investment Dar Bank ubicado en Bahréin, en el cual podemos observar como el consejo de la *Sharia* está en la cúspide de la estructura, ya que supervisa todo. Otra diferencia que no se ve reflejada aquí, pero si en el Bank Islam de Malasia, es que tienen un departamento exclusivo para la ética y la integridad[6].

[5] La palabra *Fiqh* proviene del árabe y significa entendimiento, refiriéndose a la ley islámica, mientras que *Muamalat* hace referencia a las transacciones económicas.
[6] Se puede observar con mayor detalle en su página web:
http://www.bankislam.com.my/home/corporate-info/about-us/organization-chart/

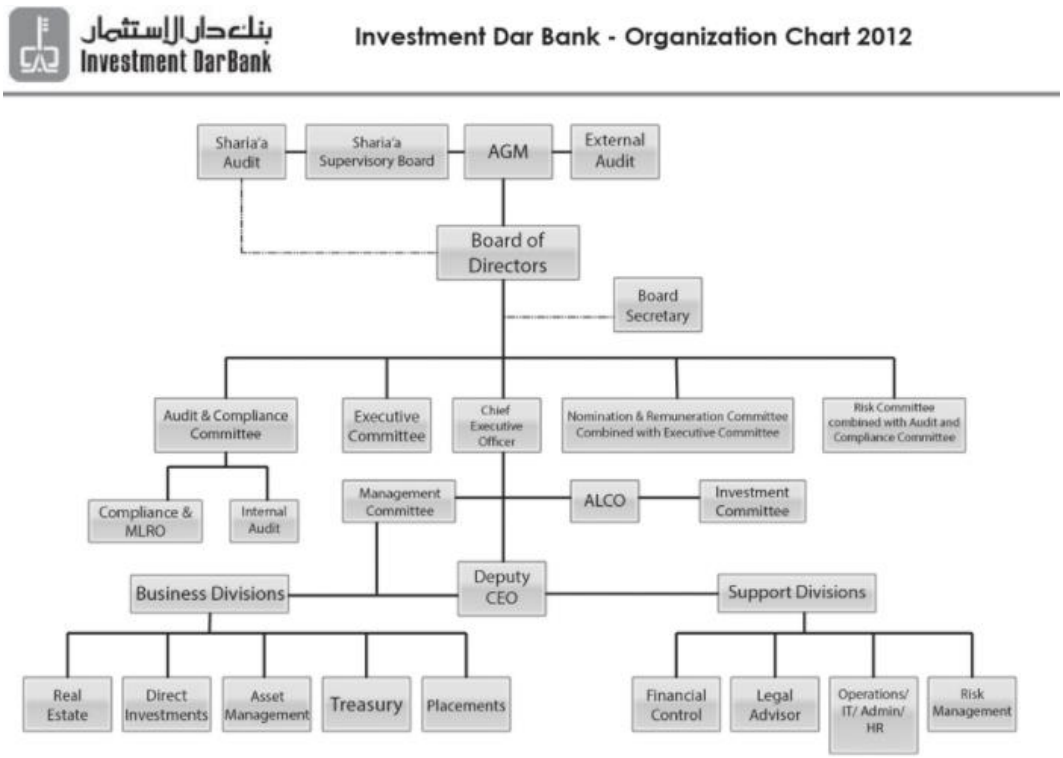


Ilustración 2 Organigrama Investment Dar Bank, fuente: http://www.inv-darbank.com/aboutus.php

Para poder concluir con las características de la banca islámica, es necesario que nos hagamos una idea de cómo son sus balances. En las siguientes ilustraciones podremos ver cómo sería un balance simplificado de un banco islámico:

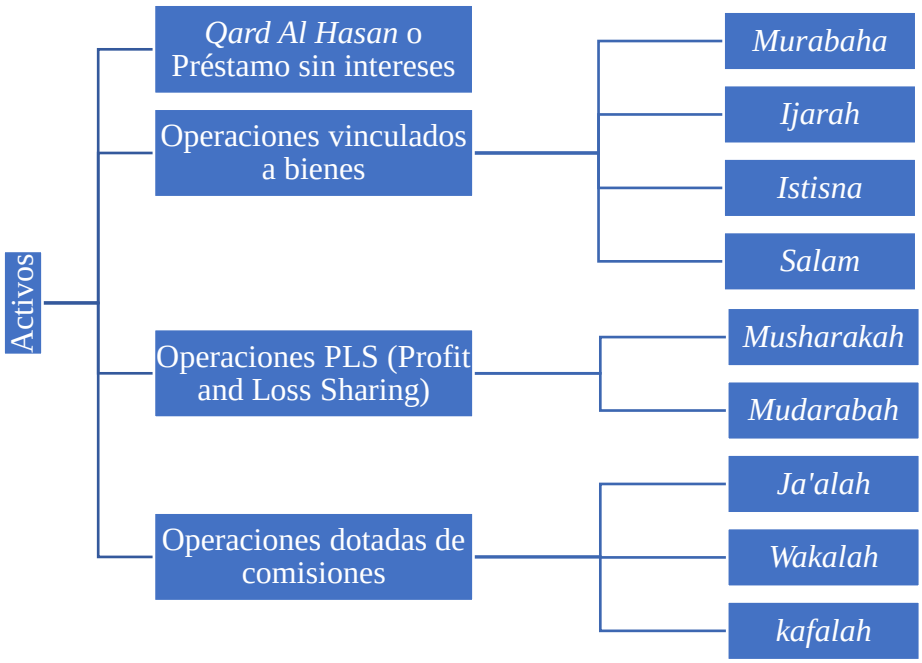


Ilustración 1 Activo banco islámico. Elaboración propia basado en el boletín económico del banco de España, octubre 2016

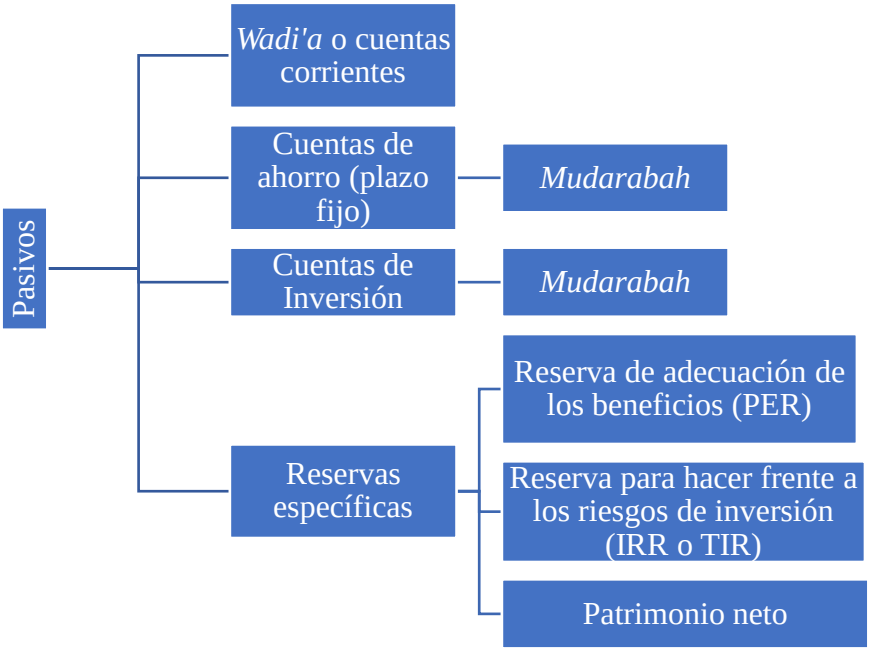


Ilustración 3 Pasivo banco islámico. Elaboración propia basado en el boletín económico del banco de España, octubre 2016

Podemos observar puntos muy relevantes en este balance, un ejemplo sería el préstamo sin intereses, este préstamo social el cliente/socio únicamente se hace cargo de los gastos de administración. Este tipo de préstamo está financiado a partir del fondo *Zakat* y de la *Wadi'a*. Además, vemos que en el activo sus operaciones financieras están vinculadas a bienes, distinguiendo también aquellas que son proyectos que son PLS, como ya he mencionado anteriormente. Por otro lado, en su pasivo, el *Mudarabah* de cuentas de ahorro tiene ciertas restricciones, mientras que las de inversión estándar no, esto se debe a los principios de la *Sharia* para evitar la especulación.

2.2.Objetivos Bancos Islámicos

A lo largo de este trabajo se ha podido observar que hay una gran diferencia entre la banca islámica y la convencional, sobre todo si hablamos de ética. Un banco islámico tiene como objetivo el bienestar social y económico de sus clientes, de manera que los bancos islámicos dividen sus objetivos en 3 grandes grupos:

2.2.1. Objetivos sociales

Según la cultura islámica, la economía no es un fin, sino un medio para lograr el bienestar social. A lo largo del trabajo he puesto mucho énfasis a la *Sharia*, esto se debe a que esta ley islámica promueve este bienestar, esto se ve reflejado en el fondo *Zakat*, que es el

tercer pilar[7] que rige el islam. Los objetivos sociales se basan en el desarrollo universal de la sociedad a través de la economía, siempre acatando los principios éticos y morales, tanto sociales como medioambientales.

2.2.2. Objetivos económicos

En este tipo de objetivos se parecen bastante a los bancos convencionales, ya que buscan maximizar rentabilidades y buscar beneficios para los inversores y clientes. Lo que marca la diferencia en esta área, es que los bancos islámicos buscan estos objetivos a partir de operaciones reales, colaboración en proyectos y asumiendo riesgos que le harían merecedor de estos beneficios. Dentro de estos objetivos se pueden destacar los siguientes:

- Promover el ahorro, la colaboración y la inversión tanto de capital como de trabajo.
- Mantener el vínculo entre las finanzas y la economía real, basando sus operaciones en productos financieros sujetos a activos reales.
- Fomentar el crecimiento de capitales y recursos, además del emprendimiento.
- Alcanzar rendimientos y beneficios competitivos para sus clientes
- Dar valor añadido a las economías nacionales e internacionales

2.2.3. Objetivos islámicos

Cuando una persona decide ser colaborador o propietario de un banco islámico, debe tener muy claro las prioridades de este. Las finanzas, y sobre todo el dinero, se deben utilizar para facilitar las transacciones de bienes reales y no crear recursos ficticios. Esto se debe a que en la cultura islámica todos los recursos son propiedad de *Al-lah*. Esto quiere decir que *Al-lah* confía a las personas estos recursos como sus administradores, por lo tanto, las personas deben rendir cuentas de la gestión en el más allá, donde se tendrá en cuenta si se realizó según los principios de la *Sharia*. Esto provoca que a los propietarios de los bancos o instituciones financieras tienen la responsabilidad de complacer a Dios, gestionando sus recursos de una manera correcta, ética y responsable. Para la cultura islámica el no cumplir el compromiso es una falta muy grave, primero porque se consideran hermanos entre sí. En segundo lugar, porque no son los propietarios de los

[7] Existen 5 pilares que rigen el islam: Testimonio, Oración, Zakat, Ayuno y Hajj (perenigración).

recursos. Por lo tanto, los objetivos islámicos se basan en la apología de la responsabilidad y la ética.

2.3. Funciones De Los Bancos Islámicos

Las funciones de los bancos islámicos son aquellas que pretenden corroborar y conseguir los objetivos, tantos los mencionados anteriormente como los específicos de cada entidad. Por lo tanto, hablamos de beneficios para la institución, sus clientes y la sociedad. En este apartado me centraré en comentar las funciones que destacan más en la banca islámica:

2.3.1. Gestión de inversiones

Tal y como mencioné anteriormente, los bancos islámicos pueden ejercer tanto de agente, como de colaborador o administrador (*Mudarib*). Normalmente cuando el banco ejerce su función de agente, gestiona inversiones externas, intermediación, etc. Como margen de beneficio, se acuerda una comisión antes de comenzar esta relación comercial. En los otros casos, como colaborador o administrador, hay una gestión de proyectos en la cual se obtiene un porcentaje de los beneficios, de manera que se busca la maximización de ellos tanto por parte de la banca como del cliente. Los bancos convencionales no suelen utilizar este tipo de relaciones con sus clientes, de manera que el fracaso de un colaborador mientras le pueda seguir pagando es uno de los principios con los que trabajan.

2.3.2. Inversión de capital

En estos casos, los bancos islámicos utilizan los recursos disponibles, tanto recursos propios como depósitos de los clientes, en cuentas de inversión. Estos capitales se utilizan para obtener rendimiento a través de diferentes tipos de contratos islámicos, con el objetivo de obtener unos rendimientos que se repartirán proporcionalmente entre los diferentes participantes de la inversión, es decir, tanto el banco islámico, como los depositantes o los accionistas. Podemos destacar que este punto es muy similar a la de un banco convencional, donde el punto de inflexión lo encontraríamos en la forma de la repartición de los beneficios, ya que un banco convencional te ofrece un rendimiento fijo en tus depósitos, mientras que el islámico es según tu participación.

2.3.3. Servicios sociales

En el apartado 2.2.1 he hablado de objetivos sociales, y como ya mencioné en su momento, el banco islámico tiene el deber ético y moral de cumplir con esta función

social. Los productos como el *Zakat*, el *Qard*, o el *Waqf* son un ejemplo claro de esta función. Por último, resaltar que este tipo de fondos sociales están totalmente reflejados en los balances de los bancos islámicos, que aun teniendo en cuenta que los bancos convencionales tienen sus obras sociales, no existe una caridad del nivel que ofrece la banca islámica.

2.3.4. Servicios generales

Los servicios generales hacen referencia a los servicios bancarios, es decir, hablamos de cuentas bancarias, tarjetas (tanto de crédito, como de débito), fianzas, etc. Las tarjetas son permitidas siempre y cuando no repercuta un interés sobre ellas. Las fianzas o *Kafala* son servicios bancarios que pueden llevar comisión o no, dependiendo del banco y la operación. Estos servicios son muy similares a los bancos convencionales, más no idénticos, ya que estos deben seguir los principios de la *Sharia*.

2.4. Gestión del Riesgo de los Bancos Islámicos

La gestión del riesgo es un concepto totalmente universal, da igual de que parte del mundo seas. Es un hecho que existen factores de riesgo e incertidumbre que se intentan reducir al máximo, no siempre con éxito, pero es ahí donde entra una buena gestión de los posibles escenarios perjudiciales para el interesado, utilizando técnicas de *risk management*. Los riesgos en la banca islámica son mayores a los de la banca convencional, como se podrá observar a lo largo de este capítulo, por su orientación al riesgo. Un primer ejemplo de todo esto es como la AAOIFI y el IFSB son las instituciones que controlan los riesgos d las finanzas islámicas (Zafar, 2009).

Muchos de estos riesgos provienen de los productos financieros que ofrecen las finanzas islámicas, principalmente de los *Mudarabah, Murabaha, Musharakah, Salam, Ijara* e *Istisna*. Por otro lado, esto permite a los bancos participar a largo plazo en proyectos de un riesgo y rendimiento superior para promover el crecimiento de la economía (Chapra, 1995). Además, según (Hassoune, 2010) este tipo de productos son los que más riesgo tienen.

Dentro de lo que es la gestión de riesgos, una clara diferencia, entre la banca islámica y la convencional, es la que mencionan Shamshad Akthar, Robert Hefner y Frank Vogel en su artículo “Understanding Islamic Finance: Local Innovation and Global Integration” del año 2008: “los bancos convencionales separan el riesgo de los activos subyacentes, mientras que los bancos islámicos buscan unificarlo en la actividad real y repartirlo

equitativamente en equilibrio entre las partes de la operación, es decir, que las ganancias de uno no estén basadas en las pérdidas del otro."

Por otro lado, se pueden dividir los riesgos en 2 categorías principales: la primera categoría son todos aquellos riesgos financieros comunes en banca islámica y convencional, es decir, todo riesgo externo a la institución financiera. En segundo lugar, tenemos el grupo de riesgos específicos, o también conocidos como riegos internos, que serían los internos de la empresa y los riesgos provocados por la normativa de la *Sharia*.

A continuación, me centrare en hablar de los riesgos más relevantes en la banca islámica, hablando de los riesgos generales, operacionales, de liquidez, y los específicos de esta rama financiera.

2.4.1. Riesgos generales

Los riesgos generales son muy similares entre los islámicos y los convencionales, por lo tanto, hablaré de diferentes tipos de riesgo: riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo operacional y riesgo de valores, riesgo de precio, riesgo de arrendado, riesgo de tasa de retorno, riesgo de inversión entre otros. Más adelante, dedicaré un apartado especial al riesgo de negocio, al de operaciones y al de liquidez.

El riesgo de crédito es la incertidumbre del cumplimiento de las obligaciones de la parte deudora con la parte acreedora, o también de una manera más resumida, el riesgo de impago, este riesgo suele ser uno de los relevantes de la banca universal. En el caso de la banca islámica, la mayoría de sus pérdidas provienen de estos riesgos (Iqbal y Mirakhor. 2013), sobre todo en los comerciales, como el *Murabaha*, el *Salam* y el *Istisna*. Por otro lado, se considera que debido al tipo de relación que tiene los bancos islámicos con sus clientes, este riesgo suele ser menor que los que hay en los bancos convencionales (Abedifar, et al., 2012), es decir, como suele ser una relación más basada en la confianza, la ética y la responsabilidad, el factor humano reduce mucho el riesgo de crédito.

Los contratos financieros, y como mencioné anteriormente, concretamente los comerciales, tienen una gran importancia en el riesgo de crédito. Antes de empezar a comentar la relación de los contratos comerciales con el riesgo de crédito, he de mencionar que se adentrará más profundamente en el punto 3 acerca de los tipos de contrato más relevantes.

El *Murabaha* es un contrato de compra venta, el cual está basado en la promesa de la compra por parte del cliente, lo cual hace que se considere este tipo de riesgo. AAOIFI y gran parte de la banca islámica consideran está promesa como vinculante, además de considerarse el que mayor riesgo da (Mirakhor & Zaidi, 2007).

En el caso del *Salam* y el *Istisna*, son contratos donde se financia antes de recibir los bienes, el riesgo de crédito se basa en la probabilidad de que no se entregue la mercancía a tiempo o de que la calidad de los bienes no sea la acordada (Greuning & Iqbal, 2008).

La banca islámica tiene una serie de principios para poder gestionar el riesgo de crédito (Greuning & Iqbal, 2008):

- Reducción de los préstamos de mayor riesgo.
- Clasificación de las inversiones.
- Transparencia en el perfil de los deudores.
- Gestión y comprensión del riesgo de los productos bancarios.
- Interacción entre vencimiento, duración y liquidez.

Por otro lado, el IFSB tiene marcadas unas reglas y principios para la gestión del riesgo de crédito de los bancos islámicos, según su publicación "*Guiding principles of risk management for institutions (other than insurance institutions) offering only islamic financial services"* de 2005 son los siguientes:

- Principio 2.1: las IFI (Instituciones Financieras Islámicas) deberán tener una estrategia de financiación mediante diversos instrumentos de acuerdo con la *Sharia*, en la que se tendrán en cuenta los posibles riesgos de crédito que puedan surgir en las diferentes etapas de los acuerdos.
- Principio 2.2: las IFI realizarán una revisión de debida diligencia con respecto a las contrapartes antes de decidir sobre la elección de un producto financiero islámico adecuado.
- Principio 2.3: las IFI deberán contar con metodologías para medir e informar sobre las exposiciones de riesgo de crédito que surgen de cada instrumento de financiación islámica.

- Principio 2.4: las IFI deberán tener implementado unas técnicas de mitigación del riesgo de crédito compatibles con la *Sharia* apropiadas para cada instrumento de financiación islámica.

Por otro lado, tenemos el riesgo de mercado, también conocido como riesgo sistematico y no sistematico, es aquel que tiene en cuenta desde las condiciones macroeconómicas a las del instrumento financiero respectivamente (Ramzan & Zafarl, 2014). El riesgo de mercado se divide en 10 categorías: riesgo de margen, riesgo de precio, riesgo de arrendamiento de valor de activos, riesgo de retorno, riesgo de cambio, riesgo de valores del precio, riesgo de inversión, riesgo de referencia, riesgo de negocio y riesgo de cobertura, de los cuales solo destacaré aquellos que remarca el IFSB en su guía de principios, ya que hablar de todos ellos excede los objetivos del trabajo de final de grado. Al igual que en el caso anterior, el IFSB rige los principios de la gestión de estos riesgos en el principio 4.1 el cual dice que las IFI deberán disponer de un marco adecuado para la gestión del riesgo de mercado (incluida la información) con respecto a todos los activos mantenidos, incluso aquellos que no tienen un mercado preparado y/o están expuestos a una alta volatilidad de precios.

Por lo tanto, la guía del IFSB destaca el riesgo de tasa de retorno, es decir, la incertidumbre de los rendimientos futuros, siguiendo los siguientes principios:

- Principio 6.1: las IFI establecerán un proceso integral de gestión e información de riesgos para evaluar los impactos potenciales de los factores de mercado que afectan las tasas de rendimiento de los activos en comparación con las tasas de rendimiento esperadas para los titulares de las cuentas de inversión.

- Principio 6.2: las IFI deberán contar con un marco apropiado para la gestión del riesgo comercial desplazado, cuando corresponda.

Otro de los riesgos que destaca esta institución, son los riesgos de inversión. Este tipo de riesgo es muy importante en las finanzas islámicas debido a los contratos de inversión y participación que tienen, en los que se reparten pérdidas y ganancias. Debe haber una buena gestión de este, es por eso por lo que se rigen mucho por los principios del IFSB los cuales son:

- Principio 3.1: las IFI tendrán estrategias apropiadas, gestión de riesgos y procesos de presentación de informes con respecto a las características de riesgo de las inversiones de capital, incluidas inversiones en *Musharakah* y *Mudarabah*.

- Principio 3.2: las IFI se asegurarán de sus metodologías de valoración sean apropiadas y consistentes, y evaluará los impactos potencias de sus métodos en los cálculos de beneficios y las asignaciones. Los métodos deberán ser mutuos entre el IFI y el *Mudarib* y/o los socios *Musharakah*.

- Principio 3.3: las IFI definirán y establecerán las estrategias de salida con respecto a sus actividades de inversión de capital, incluidas las condiciones de extensión y reembolso para las inversiones de *Mudarabah* y *Musharakah*, sujeto a la aprobación de la junta de la *Sharia* de la institución.

2.4.2. Riesgos operacionales

Cuando hablamos de riesgo operacional, hacemos referencia al riesgo de pérdidas por un fallo o error en alguno de los procesos internos del banco islámico, el cual suele estar ligado al factor humano, la tecnología o sistemas o riesgos externos (Karim & Archer, 2007). Los principales riesgos operativos a los que se enfrenta la banca islámica son:

- Cancelación de contratos (*Murabaha* o *Istisna*).

- Fallos en el sistema de control de procesos y riesgos técnicos.

- Gestión de inventarios de materias primas para evitar la falta de liquidez de mercados.

- Incumplimiento de la *Sharia*.

- Grandes costes por seguimiento de contratos.

Al igual que en los riesgos generales, la IFSB tiene unos principios que deben seguir los bancos islámicos para poder hacer frente a estos riesgos:

- Principio 7.1: las IFI deberán contar con sistemas y controles adecuados, incluyendo la junta/asesor de la *Sharia*, para garantizar el cumplimiento de las normas y principios de la *Sharia*.

- Principio 7.2: las IFI deberán contar con mecanismos apropiados para proteger los intereses de todos los proveedores de fondos. Cuando los fondos de los titulares de cuenta de inversión se mezclen con los fondos propios de las IFI, la banca islámica se asegurará de que las bases de la asignación de activos, ingresos, gastos

y ganancias se establezcan, apliquen y den a conocer de manera consistente las IFI, es decir, responsabilidades fiduciarias.

2.4.3. Riesgos de liquidez

Dentro de las finanzas islámicas, este es el riesgo más complejo al que se enfrentan. Los bancos islámicos dividen este riesgo en 2 escenarios, la falta de liquidez en el mercado o la falta de acceso a la financiación. El primer escenario les provoca la dificultad de poder hacerse cargo de sus obligaciones y responsabilidades financieras, mientras que el segundo escenario hace referencia a la incapacidad de tomar prestado o recaudar fondos a un coste aceptable (Song & Osthuizen, 2014). La banca islámica también considera que es uno de los riesgos más problemáticos por los siguientes motivos:

- La limitación del mercado de dinero e interbancario por su compatibilidad con la *Sharia*, debido a la prohibición de la *Riba*, ya que esta dificulta los préstamos con otras entidades bancarias convencionales. Además, los depositantes de los bancos islámicos suelen ser pocos tanto en cantidad como en duración, mientras que sus contratos, tales como el *Mudaraba, Musharakah, Salam, Istisna* e *Ijarah*, son de una financiación más a medio o largo plazo, es por lo que la gestión de su liquidez debe ser óptima.

- Las características de alguno de los productos que ofrece la banca islámica también provocan riesgo de liquidez. Un ejemplo claro de ello es la cancelación de un *Murabaha*, es decir, te quedas con el activo y pierdes liquidez, o no poder negociar contratos *Murabaha* o *Salam* (Greuning & Iqbal, 2008).

Como hemos podido apreciar, la gestión del riesgo de liquidez es muy importante para la banca islámica. El IFSB también tiene una serie de principios que deben seguir los bancos para poder gestionar este riesgo:

- Principio 5.1: las IFI tendrán un marco de gestión de liquidez (incluidos los informes) teniendo en cuenta por separado y en general sus exposiciones de liquidez con respecto a cada categoría de cuentas corrientes y cuentas de inversión no restringidas.

- Principio 5.2: las IFI asumirán un riesgo de liquidez acorde con su capacidad de tener suficientes recursos a los fondos que cumplen con la *Sharia* para mitigar dicho riesgo

Además de los principios del IFSB, hay otra institucion que gestiona el riesgo de liquidez, el *International Islamic Liquidity Management* (IILM).

2.4.4. Riesgos específicos

Al ser una banca diferente a la convencional, no solo a nivel financiero, sino a nivel cultura, la banca islámica se tiene que enfrentar a unos riesgos específicos, los cuales son: riesgo de desplazamiento comercial, de retirada, de gobernabilidad, fiduciario, de transparencia y de incumplimiento de la *Sha*ria (Karim & Archer, 2007).

Cuando hablamos de riesgo de desplazamiento comercial nos referimos a tener que pagar a los inversores o depositantes un rendimiento superior de lo que se debería dar en términos reales. Esto ocurre cuando los bancos no logran generar los suficientes beneficios para poder hacer frente a estos pagos.

El riesgo de retirada hace referencia a la competencia entre bancos islámicos o aquellos bancos convencionales que comercien con productos islámicos. El riesgo que existe en esta competencia es de que los depositantes retiren los fondos del banco en el que están para irse a uno de la competencia.

El riesgo de gobernabilidad es aquel que proviene de una mala gestión de la institución por parte de sus mandatarios, ya sea por negligencia en los negocios, del entorno interno y externo o del riesgo legal que asuma el banco. Todo esto lo que provoca es que los bancos no puedan cumplir con sus contratos y por lo tanto los depositantes se vayan.

El riesgo fiduciario se refiere al cumplimiento de las responsabilidades fiduciarias por parte de la institución, ya sean implícitas o explicitas. Este riesgo puede derivar a un riesgo de penalización por un recurso legal en caso del que el banco no cumpla con su responsabilidad fiduciaria ante los accionistas y depositantes.

El riesgo de transferencia es uno de los más importantes dentro de la banca islámica, ya que hace referencia a la información incorrecta sobre la institución en cuestión, ya sea por el uso de las fuentes no estandarizadas para informar sobre los productos islámicos o por la falta de normas unificadas para la presentación de los informes entre bancos.

Por último, tenemos el riesgo de la *Sharia*, es aquel que hace referencia a la estructura y funcionamiento del consejo de la *Sharia*, tanto a nivel sistémico como institucional. Este tipo de riesgo puede venir por la falta de estandarización de los diferentes contratos en diferentes jurisdicciones o el incumplimiento de las normas de la *Sharia*. Las diferentes

formas de interpretación de la *Sharia* es lo que causa la disparidad de información financiera, auditora y de contabilidad. También podría ser por el cambio de una *fatua* a otra, ya sea por una diligencia o por un cambio de opinión del consejo *Sharia*. Básicamente nos centramos en un riesgo de reputación que puede ser dañado a ojos de los depositantes debido a estos cambios o incumplimientos de las normas (Ahmed, et al., 2014). Las instituciones financieras no pueden controlar este tipo de riesgos ellas solas, por ese motivo la AAIOFI colabora con ellas para organizar está gestión del riesgo de la *Sharia*.

3. PRODUCTOS FINANZAS ISLÁMICAS

En este apartado hablaré de los diferentes tipos de productos financieros que ofrecen las finanzas islámicas. Podemos agruparlos en productos de banca islámica, *Sukuks* (bonos islámicos), *Takaful* (seguros islámicos) y fondos islámicos, sobre este último no se hablará a lo largo del trabajo ya que excede el objetivo introductorio a este trabajo de fin de grado. Por otra parte, en el gráfico 1 veremos que la magnitud de estas operaciones es mucho menor que la operativa bancaria.

Esto se debe a que las finanzas islámicas han tenido un crecimiento importante a lo largo de la última década, además de ser una de las economías a las cuales afecto menos la crisis, gracias a los principios mencionados anteriormente. En el siguiente gráfico podremos apreciar mayormente su crecimiento:

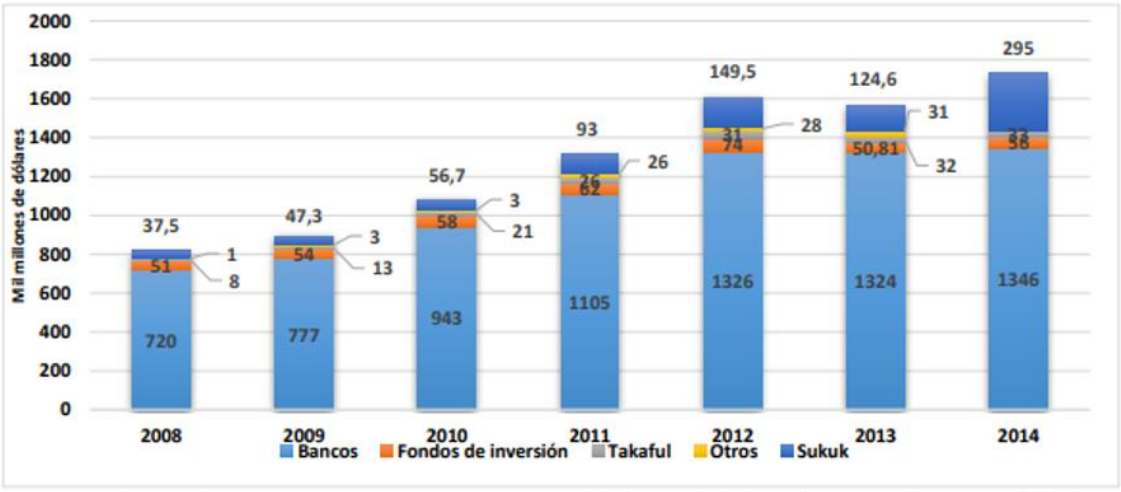


Gráfico 1. Crecimiento finanzas islámicas 2008-2014, Fuente: elaboración propia basado en el informe de la ICD (Thomson Reuters *2016)*

Actualmente en los mercados que operan las finanzas islámicas utilizan los productos que se explicaran a lo largo del capítulo. Podemos echar un primer vistazo a estos

productos en el gráfico anterior, por otro lado, según el Islamic Financial Service Board, observamos la importancia de cada uno en la siguiente ilustración:

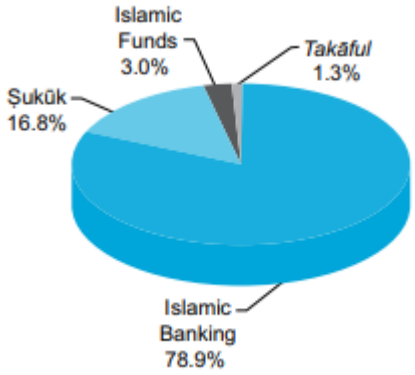


Ilustración 4 Composición del sector de IFSI (Islamic Finance Service Industry) Fuente: "Stability Report" Islamic Financial Service Board 2017

Como hemos podido apreciar, los contratos a través de bancos o intermediarios financieros son los más utilizados, aquí podemos encontrar contratos como el *Musharaka, Mudarabah, Salam,* etc. Los cuales desarrollaré con más detalle a lo largo de este apartado. Por otro lado, los *Sukuks* también van teniendo cada vez más importancia, estos bonos islámicos se caracterizan principalmente por no basarse en la deuda, sino que tiene un activo detrás de toda emisión. Y por último hablaré de los *Takaful*, los seguros islámicos que tienen una gran base ética y de solidaridad social. En Primer lugar, observemos que tipo de contratos mediante bancos o intermediarios financieros se han ido utilizando más durante 2017:

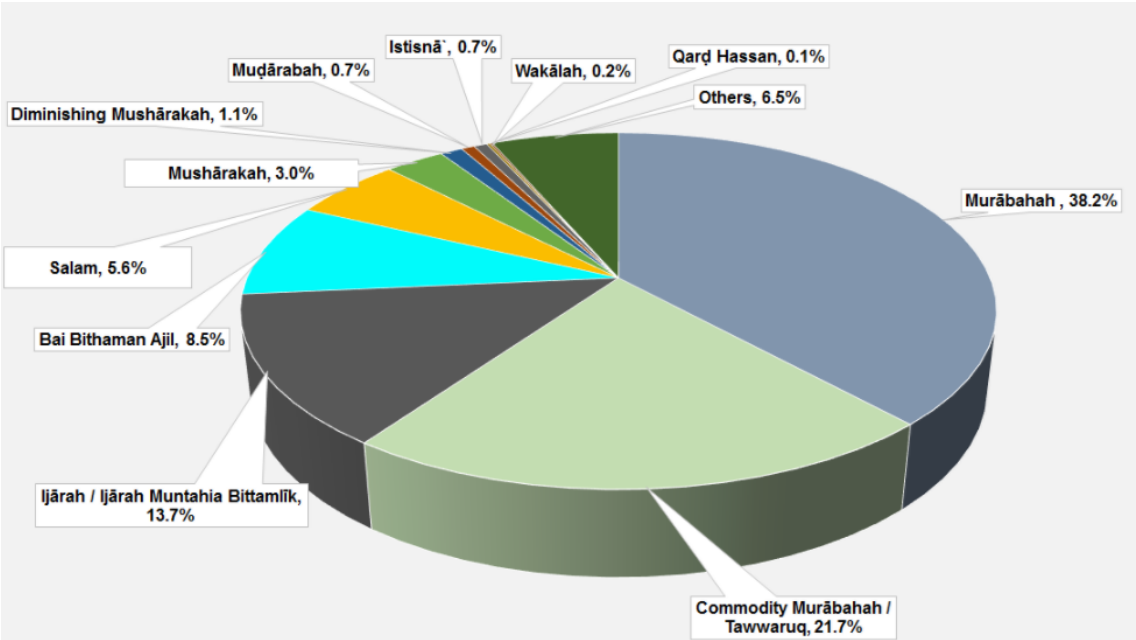


Ilustración 5. Contratos islámicos más utilizados, Fuente: Islamic Finance Service Board 2017

Podemos observar que el más utilizado con diferencia es el *Mudarabah*, es lo más parecido a un préstamo que tenemos en el método occidental. Hablaré de la mayoría de estos productos financieros, pero es importante saber que peso tienen en la economía islámica actual para poder valorarlos mejor.

Por otro lado, y como observaremos en el grafico a continuación, las emisiones de *Sukuk* han ido aumentando a lo largo de los últimos años, sobre todo a partir de 2013-2014.

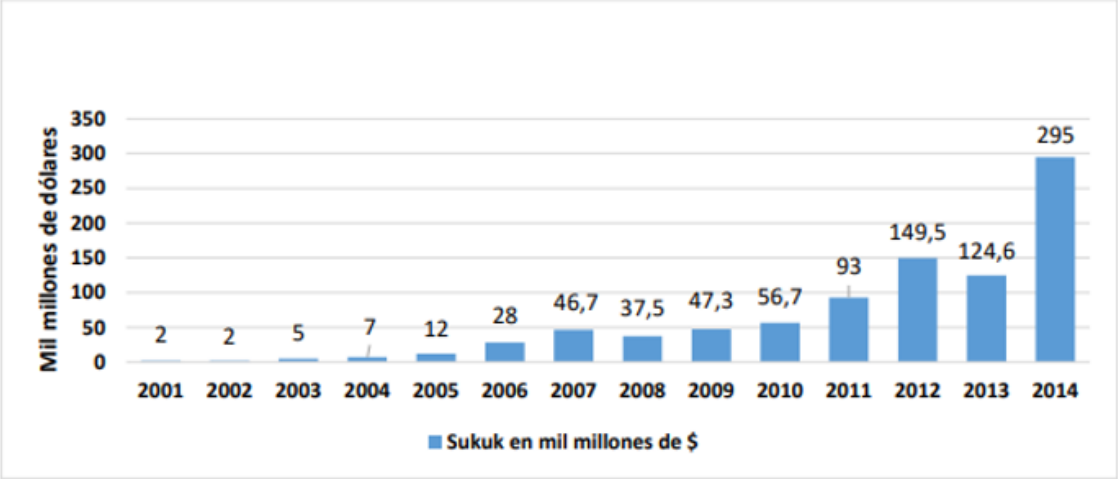


Gráfico 2. Crecimiento emisiones Sukuks 2001-2014, Fuente: elaboración propia basado en el informe Farook (Thomson Reuters 2015)

Los *Sukuks* también se pueden dividir es diferentes tipos, destacaré la mayoría de estos productos explicando su metodología y sus características principales. No solo eso, gracias al Islamic Financial Service Board, también podemos conocer qué tipo de emisiones se utilizan más en la siguiente ilustración:

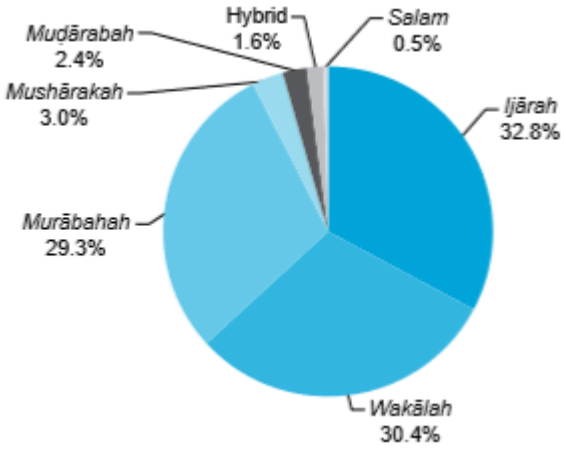


Ilustración 6 Nuevas emisiones de Sukuk por estructura. Fuente: "Stability Report" Islamic Financial Service Board 2017

Por último, nos adentraremos en el mundo de los *Takaful* o seguros islámicos. Como hemos ido observando las finanzas islámicas están en continuo crecimiento, y sus seguros no es algo que difiera, como podemos observar en el siguiente gráfico:

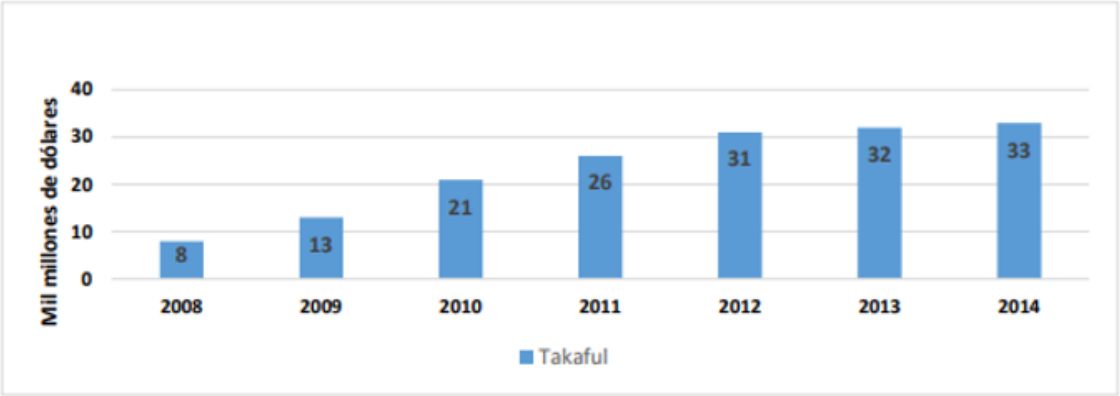


Gráfico 3. Crecimiento mundial Takaful 2008-2014 Fuente: elaboración propia basado en el informe de EY 2014

Además, hablaremos de los diferentes tipos que hay, sus características y su funcionamiento. Sin más preámbulo comencemos a describir los productos financieros islámicos, empezando por los de banca islámica, seguidos de los *Sukuks* y como ya he comentado antes, terminaremos hablando sobre los *Takaful*.

3.1. El *Musharakah*

Como ya se ha mencionado previamente, éste es un contrato de tipo PLS, es decir, *"Profit and Loss Sharing"*. Se trata de una transacción en la cual intervienen 2 partes principales, la del inversor y la del gestor, donde ambos aportan un capital en una proporción predefinida a una idea o proyecto y la propiedad del activo es compartida. Este contrato hace que tanto los inversores como el gestor repartan riesgos, es decir, el inversor podría perder su capital en caso de haber pérdidas. Tanto el porcentaje de beneficios como el de pérdidas irá en función del porcentaje de capital invertido. Este tipo de contrato se puede comparar con los *Joint Venture* del modelo convencional. Una forma más visual de verlo gráficamente:

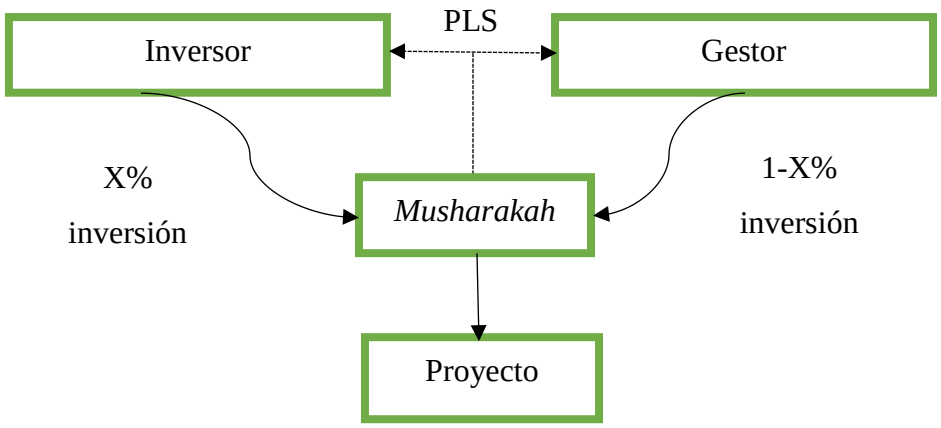


Ilustración 7 Musharaka. Fuente: elaboración propia basado en Iqbal y Mirakhor, 2007.

Además, también podemos encontrar un tipo de *Musharakah* más moderno, el "*Diminishing Musharakah"*, muy similar al *Musharakah* mencionado anteriormente, pero con la diferencia de que el inversor va recibiendo un pago fijo y periódico para que su participación se vaya reduciendo y desapareciendo (COMSATS):

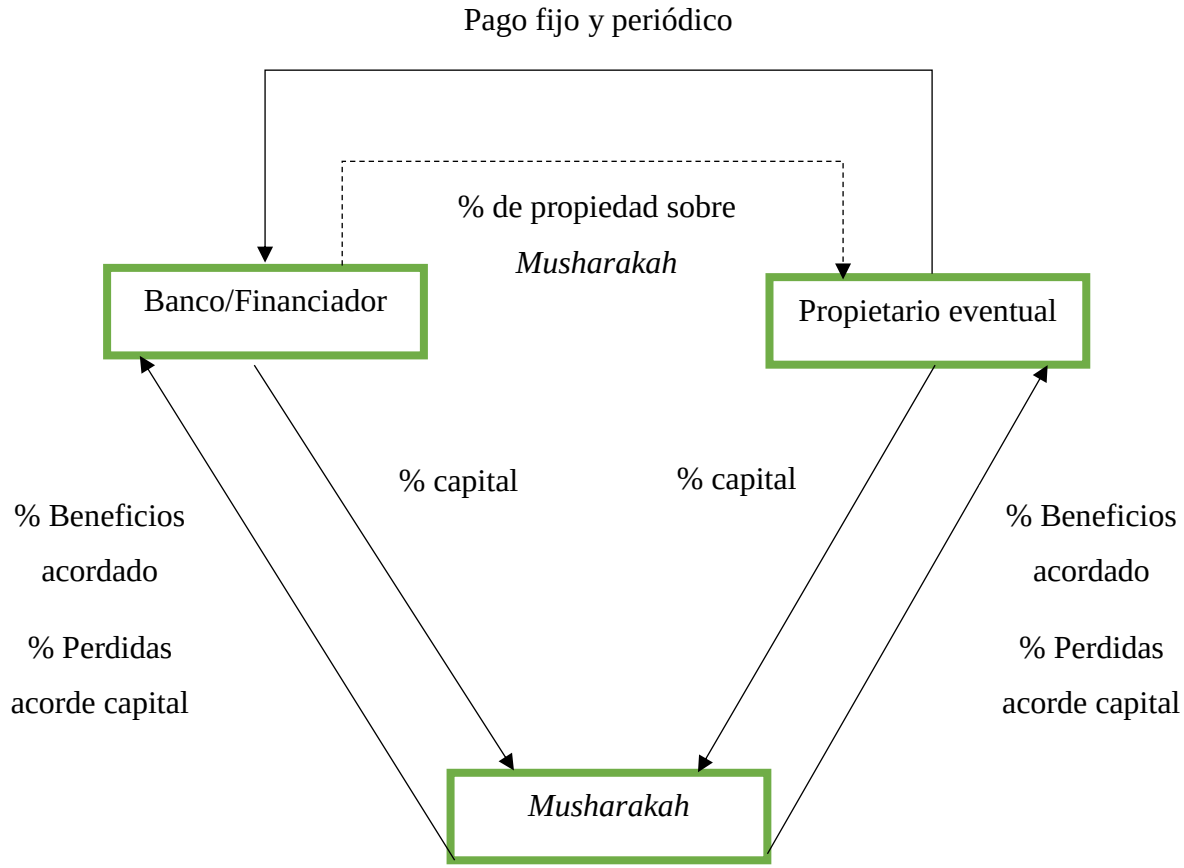


Ilustración 8 Diminishing Musharakah. Fuente:elaboración propia basado en COMSATS

3.2. El *Mudarabah*

Este tipo de producto es muy similar al del *Musharakah*. Para empezar, es un producto tipos PLS. Lo que marca la diferencia entre el producto anterior, es que, el activo no es compartido, sino que, pertenece al inversor. Este producto diferencia a los inversores o socios en dos tipos:

- *Rab Al-Mal*: así es como se denomina al inversor propiamente dicho, invierte capital y recibe beneficios en caso de que el proyecto los genere, en caso contrario asumirá pérdidas. Además, el *Rab Al-Mal* no puede intervenir en la gestión del *Mudarabah.*

- *Mudarib*: es quien se encarga de la gestión del proyecto, es decir, quien aporta el trabajo y la experiencia, y no el capital. Éste recibirá una parte de los beneficios en caso de que se obtengan, ya que no asume pérdidas, como ya hemos mencionado anteriormente, se asume que la pérdida es el trabajo invertido.

Podemos verlo de una manera más visual su funcionamiento en la siguiente ilustración:

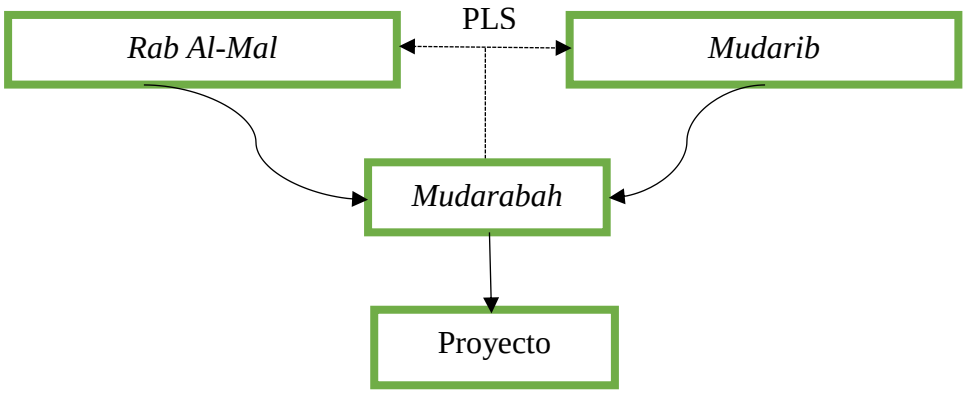


Ilustración 9 Mudarabah basado en Iqbal y Mirakhor, 2007

3.3. El *Murabaha*

Antes de empezar a explicar este tipo de contrato/financiación, hay que destacar que los contratos explicados de ahora en adelante no son "*PLS*", por lo tanto, ya no hablaremos más de compartir pérdidas y ganancias. Se trata de un método de financiación indirecta, donde un intermediario, el cual suele ser un banco, adquiere el activo que demanda el cliente.

Una vez ha adquirido el bien que desea poseer el cliente, éste se lo vende por el valor del bien más un margen de beneficio fijo y estipulado antes de adquirir el activo; este pago es diferido. Como podemos observar, es muy parecido a los préstamos en el método convencional, pero al estar prohibida la *Riba*, utilizan este sistema para poder financiarse. En el caso de las hipotecas, el contrato se denomina *Manzil-Murabaha* (Lofti, N. 2013). Para poder entender mejor este sistema tenemos la siguiente ilustración:

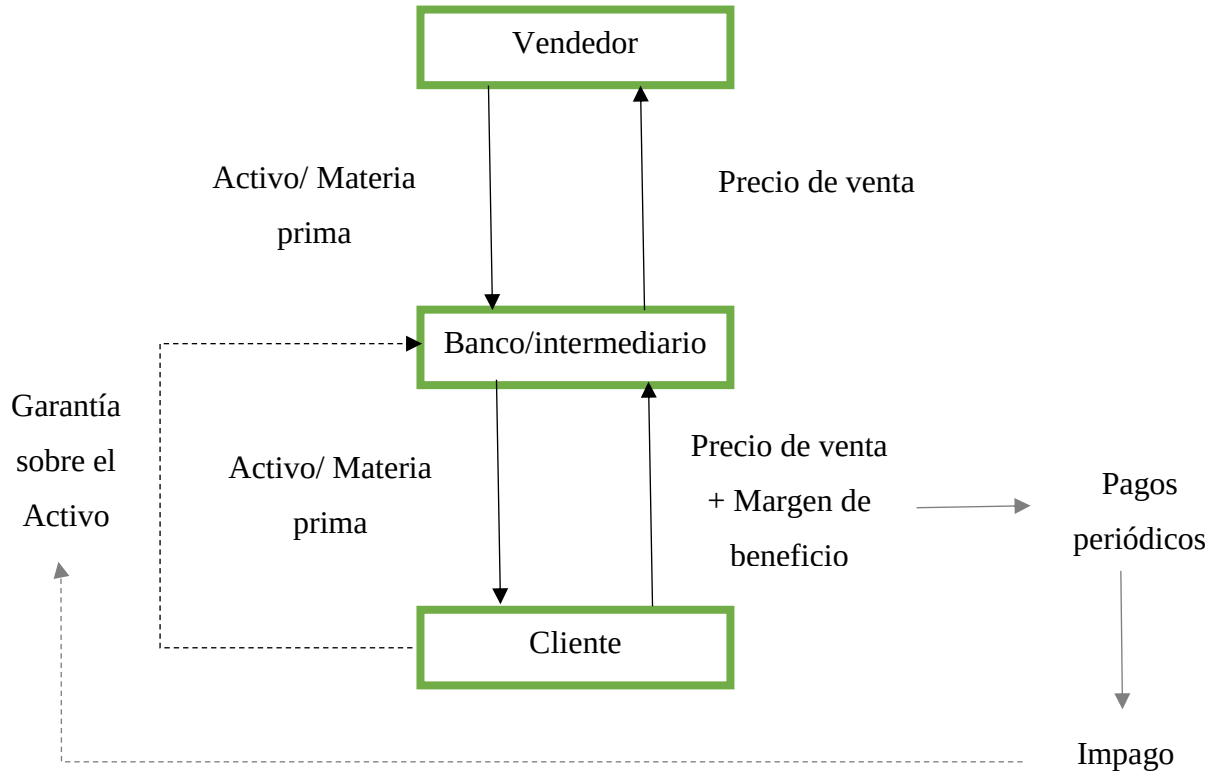


Ilustración 10 Murabaha. Fuente: elaboración propia basado en Iqbal y Mirakhor, 2007

3.4. El *Ijarah*

El *Ijarah* es tipo de contrato parecido al leasing que utilizamos en las finanzas convencionales. Es decir, al igual que en el anterior se compraba el activo y se vendía al cliente, en este contrato lo que se hace es comprar el activo y alquilar el bien, asumiendo todos los riesgos asociados a la propiedad. Se puede estipular la compra del bien al principio del contrato o al final, ya que, si al final del contrato el cliente quisiera quedarse con el activo y no se estipulo la compra en el *Ijarah*, entonces pasaríamos a utilizar un *Mudarabah*. Uno de los más utilizados es el *Ijarah muntahia bittamleek* el cual prevé la adquisición del activo sin coste adicional o a valor nominal al finalizar el *Ijarah*. Además, tenemos otros 2 tipos de *Ijarah*:

- *Ijarah'Ain*: hace referencia al arrendamiento de todo bien o activo específico, activos tangibles, como por ejemplo transporte, propiedades, etc.
- *Ijarah'Amal*: lo que se arrienda son los trabajos o habilidades de una persona las cuales pueden ser empleados o contratistas independientes, como por ejemplo consultores, contratistas, abogados, etc.

De una manera más visual el *Ijarah* funciona de la siguiente forma:

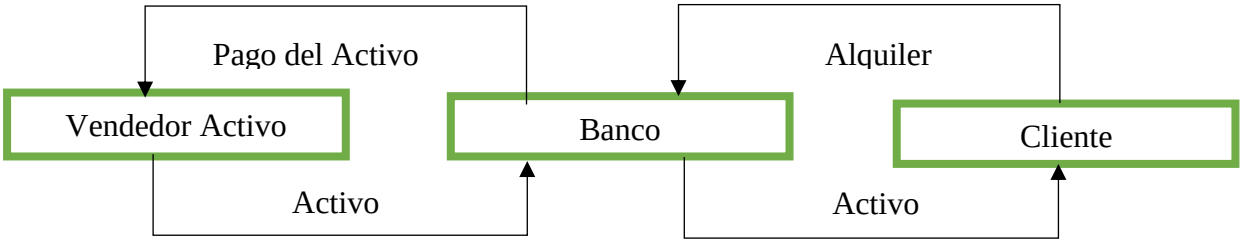


Ilustración 11 Ijarah basado en Iqbal y Mirakhor, 2007

3.5. El *Istisna*

Istisna deriva de la palabra *sana* que en árabe significa construir algo. Este contrato se suele utilizar para encargar la realización de algún tipo de bien (edificios, aviones, maquinaria, etc.), siempre con un intermediario financiero. Dentro de este contrato se tiene que especificar la descripción del bien, el plazo de entrega, el precio y los plazos o fecha de pago. El pago puede hacerse al principio del contrato, por fases o evolución del proyecto o en el momento de la entrega. Además, tiene la facilidad que cualquiera de las 2 partes puede cancelar antes de que comience el proyecto, ya que una vez estipulado no se puede retroceder. El banco o intermediario financiero es quien aporta el dinero para el proyecto, realizando un contrato paralelo *Istisna* con el constructor, de manera que el beneficio que obtiene es la diferencia entre el precio que paga por la construcción y el precio de venta al cliente. Una manera más visual de cómo funcionan estos contratos es la siguiente:

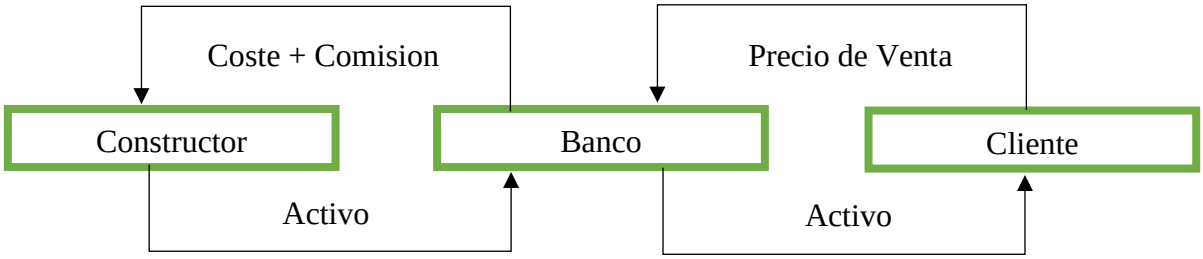


Ilustración 12 Istisna basado en Iqbal y Mirakhor, 2007

3.6. El *Bai Al-Salam*

Este tipo de producto financiero se suele utilizar cuando se requiere una financiación inmediata. La persona que busca financiarse debe ser poseedor del activo con el que se realizará la operación o debe estar en proceso de construcción, ya que, este se comprometerá a entregarlo en un futuro pactado a cambio del pago *ipso facto* de la parte compradora. Uno de los usos más importantes que tiene es la gestión de la liquidez y los instrumentos a corto plazo (Majid, A. R. 2003).

Como hemos ido comentando a lo largo del trabajo, las finanzas islámicas se basan en la ética y la equidad, entonces en este tipo de transacción, para que la parte compradora tenga "justicia", el activo se vende con una rebaja de precio, justificado por el pago adelantado. Además, limita los activos en los que se puede operar, ya que, dependiendo del activo y las ganancias, se podría considerar *Riba*. Quedarán excluidos cualquier tipo de activo equiparable al dinero: oro, plata, divisas, etc. (Ahmad, 2010).

Como ya he mencionado anteriormente, la *Sharia* prohíbe la venta de aquello que no es tuyo, por lo tanto, no puede traspasar un *Salam* a terceros, ya que el activo no se considera tuyo hasta que no finaliza el contrato. Los bancos islámicos utilizan un contrato paralelo, en gestiones de complejidad baja, para poder superar estas limitaciones como veremos en la siguiente ilustración:

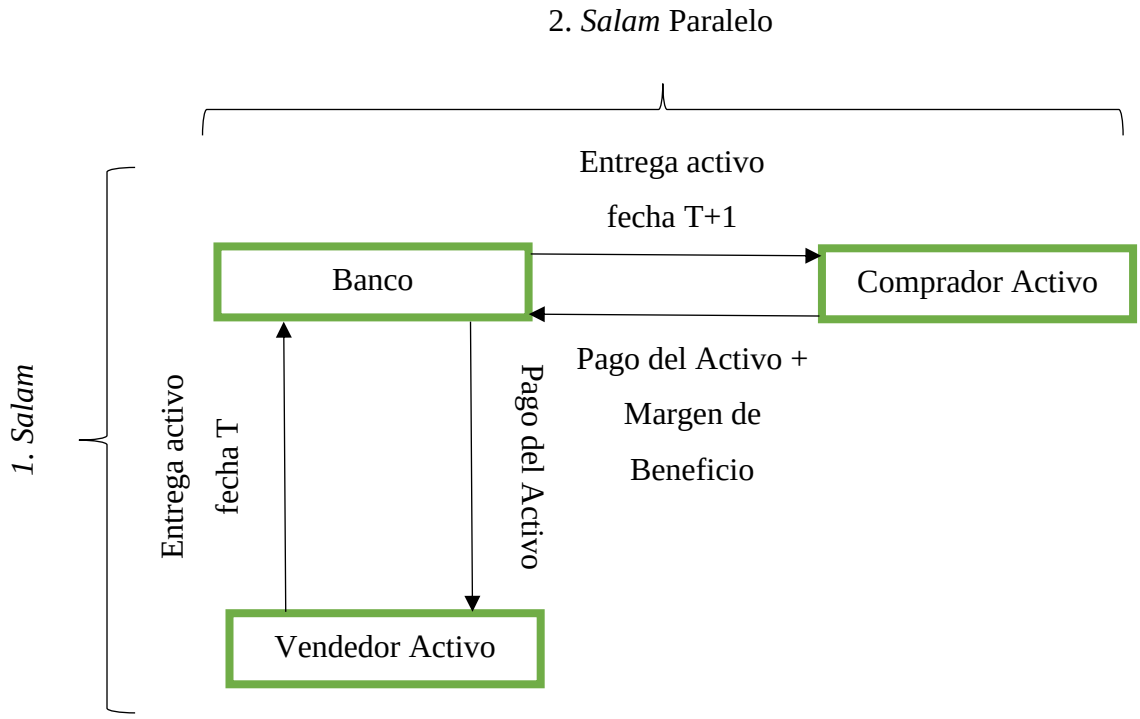


Ilustración 13 Estructura del Salam. Fuente: elaboración Salam basado en Majid "Development of Liquidity Management Instruments: Challanges and Opportunities" 2003

3.7. El *Tawarruq*

El *Tawarruq* o también conocido como *Murabaha* a la inversa, es un tipo de producto financiero que se utiliza para adquirir liquidez. Como los préstamos están prohibidos por la *Sharia*, las finanzas islámicas facilitan este contrato para obtener liquido de una manera rápida. Consiste en que un comprador, también conocido como *Mutawarriq*, compra a un vendedor un activo a plazos, generalmente con la intervención de un banco. Seguidamente vende este activo a un tercero, en un pago único, por un precio inferior al que lo ha comprado, para no considerarse *Riba*. De esta manera el *Mutawarriq* se genera una deuda a largo plazo con el banco. Podemos observarlo mejor de la siguiente manera:

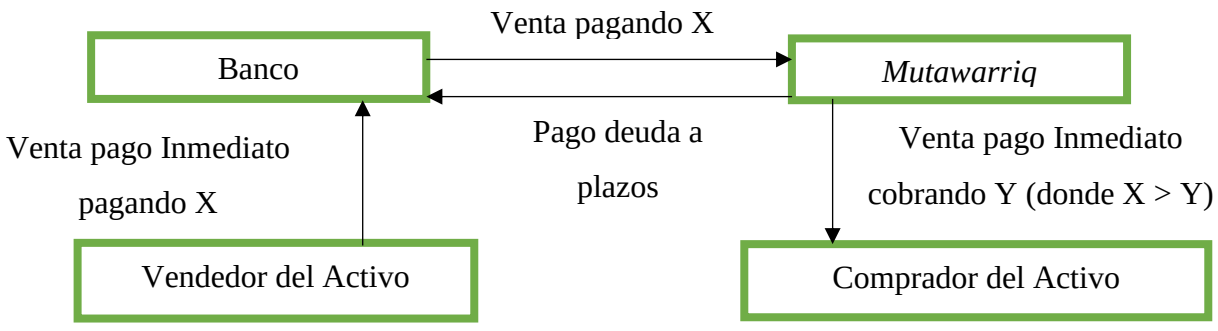


Ilustración 14 Tawarruq. Fuente: elaboración propia basado en Siddiqui, A 2008.

3.8. El *Einah*

Como en el caso anterior, el *Einah* es un tipo de contrato que se utiliza para obtener liquidez. Este tipo de transacción consiste en la venta-compra de un mismo activo y realizado por las mismas partes de la transacción, es decir, es un contrato de 2 etapas:

- En la primera etapa el vendedor del activo, o el inversor que necesita liquidez, llega a un acuerdo con un comprador de venderle su activo a un precio por debajo de su valor real en un único pago y con la obligación de recompra en una fecha determinada.
- En la segunda etapa se cambian los roles, el vendedor pasa a ser comprador y el comprador pasa a ser vendedor, y por lo tanto se asume el acuerdo de la primera etapa donde el nuevo comprador adquiere el activo por una suma superior a la que lo vendió.

Podemos entenderlo mejor en la siguiente ilustración:

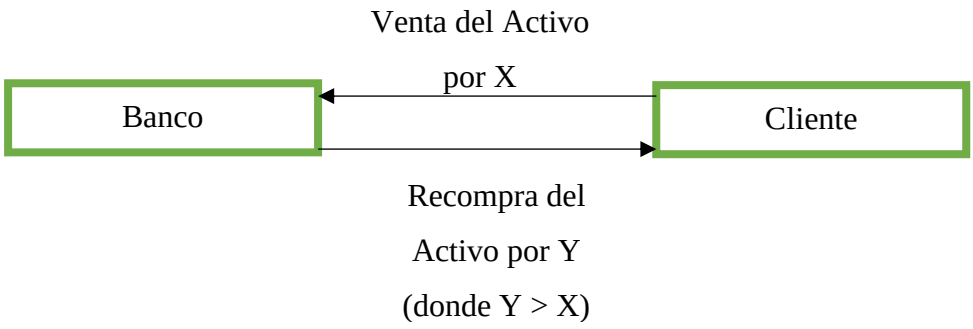


Ilustración 15 Einah. Fuente: elaboración propia basado en Siddiqui, A. 2008.

3.9. El *Wa'ad*

El *Wa'ad* es un contrato en el cual el poseedor de unos bienes tiene la obligación de entregarlos en una fecha futura a un comprador, el cual paga una tarifa no reembolsable (similar a la prima en las opciones financieras). Al vencimiento, el comprador podrá decidir si utiliza su opción de compra o rescinde el contrato con la primera parte, perdiendo la tarifa que ha pagado (Dar y Azami, 2010). Podemos entenderlo mejor en la siguiente ilustración:

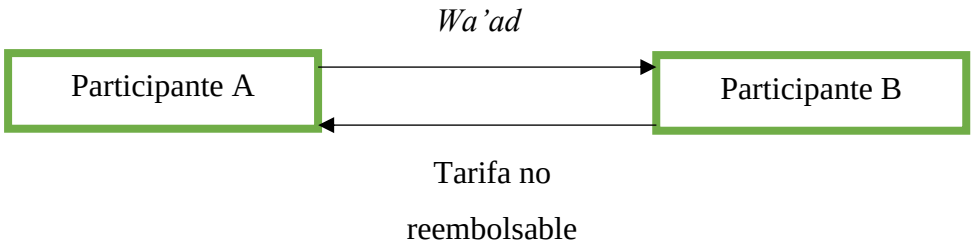


Ilustración 16 Wa'ad. Fuente: elaboración propia basado en Dar and Azami 2010.

Este tipo de transacción es relativamente nueva, genera mucha controversia ya que algunos eruditos de la *Sharia* consideran que violan el concepto de *Gharar*, es decir, la incertidumbre (Noor y Aripin, 2010), pero poco a poco está siendo cada vez más aceptada y compatible con el *Sharia*.

3.10. El *Arboun*

El *Arboun* es un tipo de transacción similar al *Wa'ad*. En este contrato la parte compradora paga un depósito por el derecho de compra de un activo en un futuro, muy similar al pago de una prima y al contrato anterior, a un precio determinado y una fecha determinada. La diferencia es que, en caso de utilizar la opción de compra en el futuro, el depósito que se deja en forma de derecho de compra se descuenta del precio a pagar, cosa que no ocurre ni en las opciones ni en los *Wa'ad*. Podemos verlo de una manera más gráfica en la siguiente ilustración:

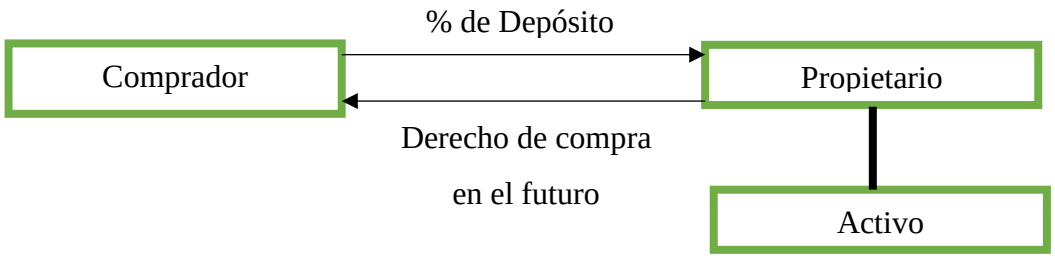


Ilustración 17 Estructura del Arboun. Fuente: elaboración propia basado en Siddiqui 2008

3.11. El *Qard Al-Hassan*

Al-Qard Al-Hassan significa el buen préstamo o préstamo benévolo. Es un tipo de transacción que se concede a clientes fieles y con dificultades. Se suele utilizar para satisfacer necesidades de consumo básico o un pequeño proyecto. Este préstamo es libre

de intereses y, por lo tanto, solo se paga la deuda, generalmente con una garantía detrás del préstamo. Los *Zakat*, como ya hemos mencionado anteriormente, son unos impuestos que se pagan para crear un fondo para la beneficencia de la sociedad, es importante mencionarlo, ya que, este tipo de préstamo está subvencionado por los fondos del *Zakat*.

3.12. Los *Sukuks*

Los *Sukuks* o bonos islámicos son un tipo producto financiero que ya existía en la época medieval, donde los soldados musulmanes recibían una remuneración en efectivo y en especie. Esta remuneración en especie se conocía como *Sukuk Al-Badai* (cupones de mercancía), a su vencimiento se podía reclamar una cantidad determinada de mercancía. Además, los titulares de los *Sukuk* fueron capaces de venderlos y, por lo tanto, observaron que eran instrumentos negociables.

Los *Sukuks* están siempre respaldados por un activo tangible y debe cumplir con la *Sharia*. Se pueden vender activos o porciones de activo, donde su rentabilidad está sujeta a los resultados del proyecto. Como podremos observar, es diferente de los bonos convencionales que están respaldados en una deuda, se cobra un interés y un nominal al vencimiento. Se distinguen dos tipos de emisores:

- Soberano: El emisor es el Estado
- Corporativo: El emisor es un banco o una empresa

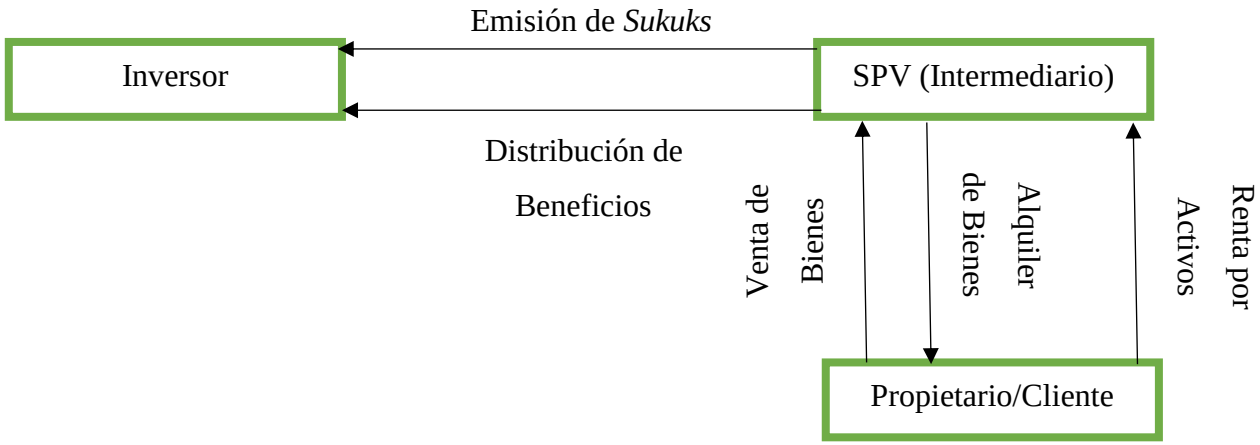


Ilustración 18 Estructura del Sukuk. Fuente: elaboración propia basado en Dar and Azami 2010

Veamos pues cómo funcionan este tipo de productos financieros. Bajo esta estructura, el propietario del bien tangible que busca financiación llega a un acuerdo con un tercero, SPV[8] (Special Purpose Vehicle), para venderle algunos bienes. El SPV actúa de intermediario entre los inversores y el cliente. Una vez el cliente vende el activo, el SPV se lo alquila, de manera que este ingreso se distribuye entre los inversores del *Sukuk*. Además, el cliente debe pagar una renta al SPV por los activos del *Sukuk.* Los inversores serán los propietarios del *Sukuk*, que será emitido por el SPV. Una vez llega el vencimiento, el cliente vuelve a comprar el activo al SPV y distribuirá el principal entre los propietarios del *Sukuk.* Los *Sukuks* tienen la siguiente estructura:

Por otro lado, el "Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions" (AAOIFI)[9] define a los Sukuks de la siguiente manera:

"Certificado de idéntico valor que representa la propiedad indivisa de activos tangibles, usufructos y servicios, o la propiedad de un activo en una actividad de proyecto o inversión. Sin embargo, esto se convierte en cierto tras la entrega del valor del Sukuk, el cierre del periodo de suscripción y el empleo de los fondos recibidos para el propósito por el que fue emitido el Sukuk". (AAOIFI, 2007).

Además, clasifica en 14 diferentes formas de estructuración del *Sukuk*, de los cuales los más comunes y los que explicaré son: *Sukuk Al-Ijarah, Sukuk Al-Salam, Sukuk Al-Istisna, Sukuk Al-Murabaha. Sukuk Al-Musharakah* y *Sukuk Al-Mudarabah*.

[8] Special Purpose Vehicle o Special Purpose Entity (SPV) es una entidad independiente, que actúa como intermediario en transacciones financiera, el cual tiene la finalidad de adquirir activos transferidos por otra entidad y su financiación mediante la emisión de bonos. Permite entre otras cosas aislar a los activos de los riesgos del propietario.

[9] AAOIFI es una institución autonómica internacional islámica sin ánimo de lucro, con sede en Bahréin, que establece las normas de las finanzas islámicas aplicables a la contabilidad, auditoria, gobernanza, ética y normas del *Sharia* que se aplican a las organizaciones financieras e industria islámica.

3.12.1. Sukuk al-ijarah

Este tipo de bono mantiene la estructura básica del *Ijarah*, es decir, una parte vende un activo el cual será alquilado y al final del contrato se volverá a comprar el activo a cambio de un precio o de forma gratuita (dependiendo del contrato del *Sukuk*). La gran diferencia es que en lugar de ser un banco con quien realiza la operación, es a partir de un SPV. Podemos verlo más claro con el siguiente esquema:

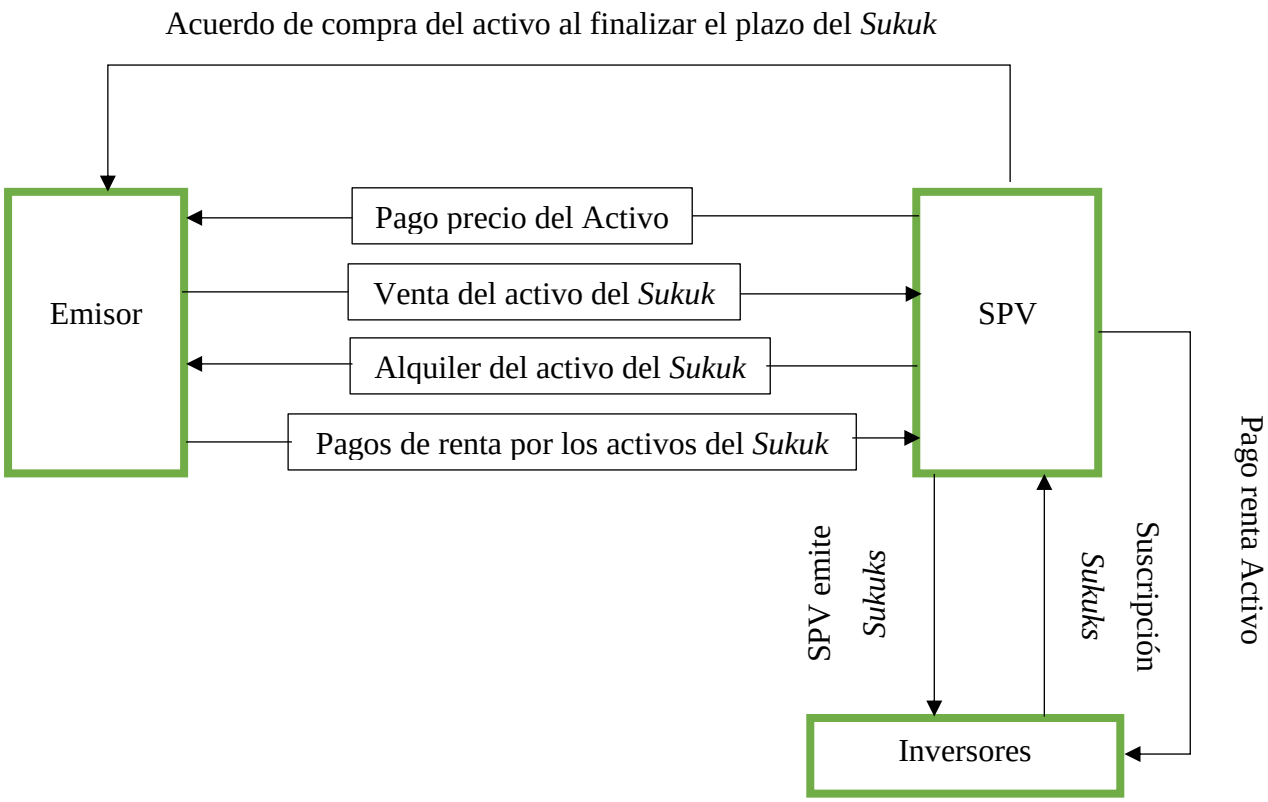


Ilustración 19 Estructura del Iljarah Sukuks. Fuente: elaboración propia basado en Muiños López 2014

3.12.2. Sukuk al-salam

Al igual que en el caso anterior, este tipo de producto financiero mantiene la estructura básica del *Salam*. Debido a la naturaleza del producto, se podría considerar que no acata las normas de la *Sharia*, es por eso por lo que en este tipo de bonos no puede haber un mercado secundario, es decir, los suscritores de este tipo de *Sukuk* deben permanecer con él hasta su vencimiento, esto hacer que sea un producto muy ilíquido. Podemos entenderlo mejor con la ilustración siguiente:

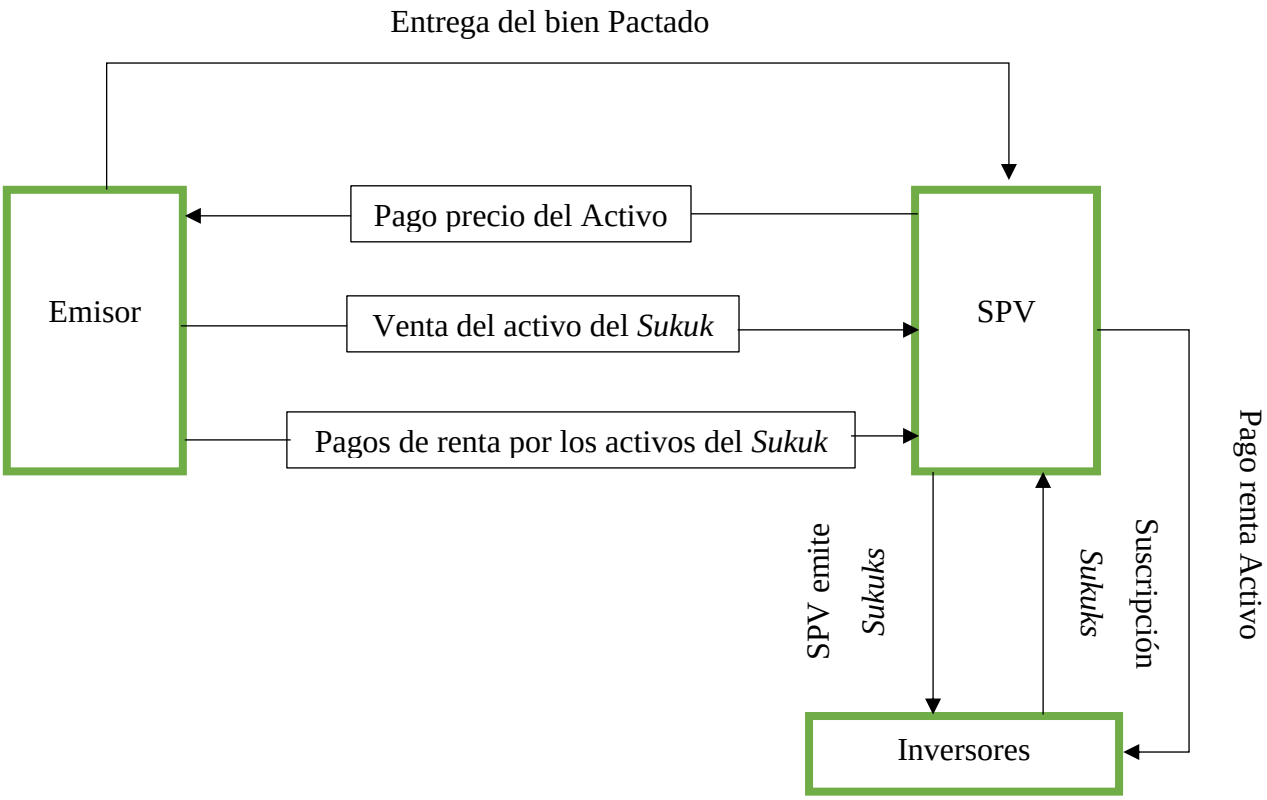


Ilustración 20 Estructura del Salam Sukuk. Fuente: elaboración propia basado en Muiños López 2014

3.12.3. Sukuk al-istisna

Al igual que en los casos anteriores, este *Sukuk* sigue la estructura básica del *Istisna*. Por lo tanto, el emisor realiza un contrato con el SPV, un contrato *Istisna*, y donde los titulares del *Sukuk* son los compradores del proyecto. Al igual que el *Sukuk Salam* es un producto que no puede ser transmitido en un mercado secundario, la única posibilidad que tiene (junto a los *Sukuk Salam* y los *Sukuk Murabaha*) es la de pertenecer a un porfolio del cual forme parte una pequeña porción. Podremos observarlo mejor en la siguiente ilustración:

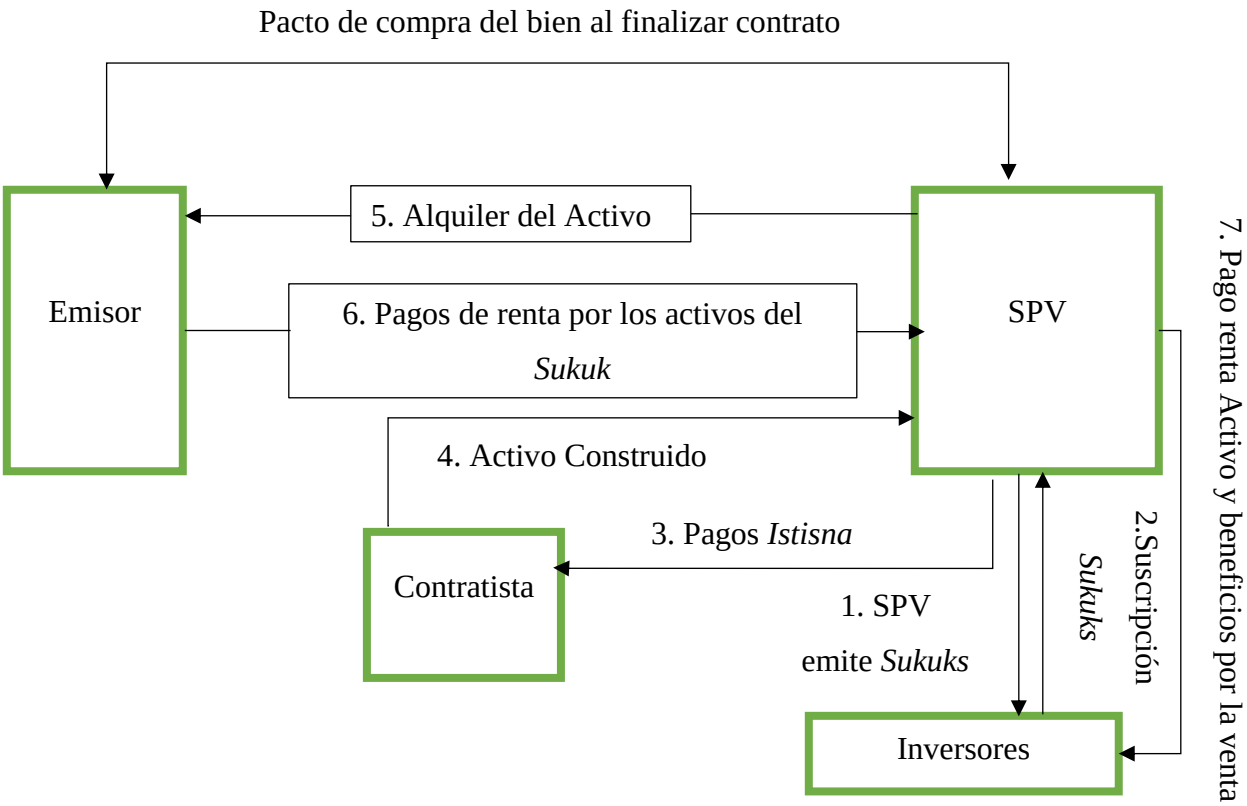


Ilustración 21 Estructura del Al Istisna Sukuk. Fuente: elaboración propia basado en Muiños López 2014

3.12.4. Sukuk al-murabaha

De igual forma que en el contrato *Murabaha*, continuamos con la dinámica donde el SPV emite el *Sukuk* buscando inversores que aporten capital para la compra del activo que busca el cliente o emisor. En este caso también se cobra un margen de beneficio al cliente que solicita la compra del activo y suelen hacer pagos diferidos por el activo solicitado. Lo entenderemos mejor con la siguiente ilustración:

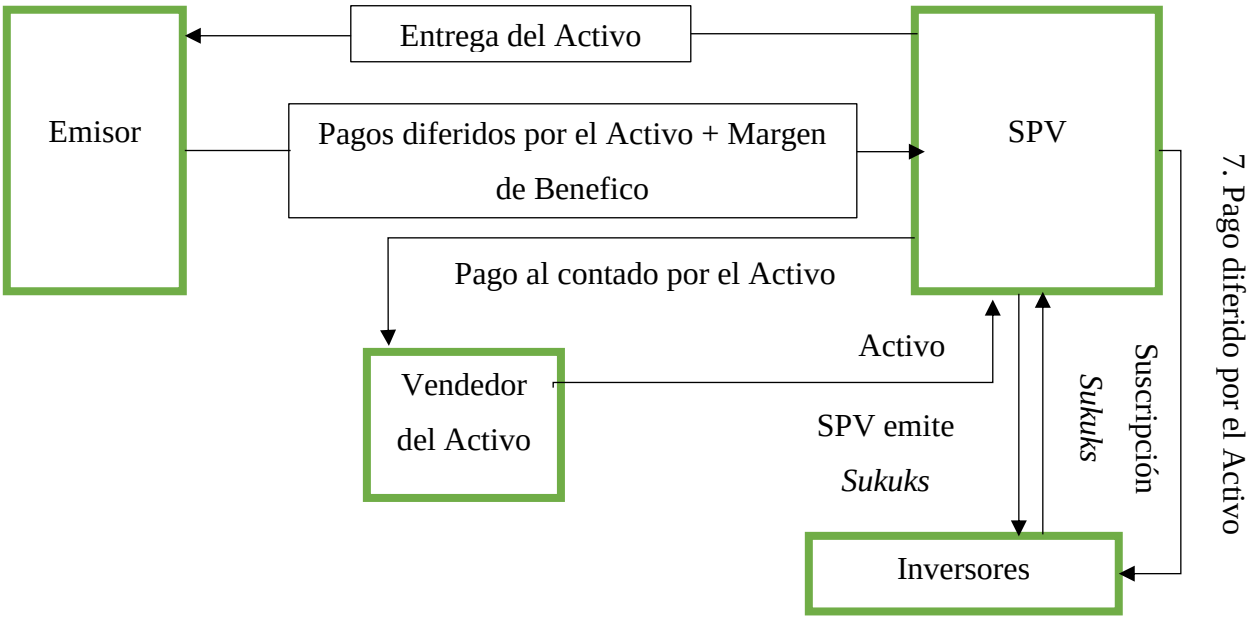


Ilustración 22. Estructura del Sukuk Al-Murabaha. Fuente: elaboración propia en Muiños López 2014

3.12.5. Sukuk al-musharakah

En este tipo de *Sukuks*, los inversores también son propietarios de la empresa, activo o proyecto al cual se financia y al igual que en los contratos *Musharakah*, se rigen por el pilar del PLS, es decir, comparten pérdidas y ganancias. Además, este tipo de *Sukuks* tiene un comité de inversores que participa en la toma de decisiones. Estos *Sukuks*, se pueden negociar en el mercado secundario. Lo entenderemos mejor con la siguiente ilustración:

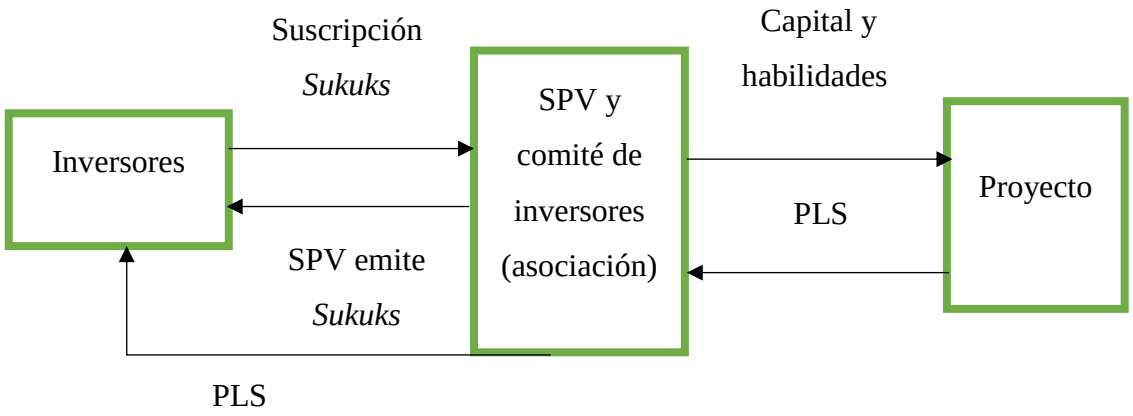


Ilustración 23 Estructura Sukuk Al-Musharakah Fuente: elaboración propia en Muiños López 2014

3.12.6. Sukuk al-mudarabah

Este tipo de de *Sukuk* seguimos la idea principal de los *Mudarabah*, donde los inversores y por tanto también el SPV son los socios silenciosos, es decir, que no pueden intervenir en la gestión del proyecto, o como los hemos llamado anteriormente *Rab Al-Mal*. Por otro lado, también tendremos a el *Mudarib*, que será por lo general el autor del proyecto, quien es la persona que aporta el trabajo y la experiencia a dicho proyecto. Como ya hemos mencionado anteriormente, el *Mudarib* tiene una participación en beneficios, y quien se lleva la mayor parte es el *Rab Al-Mal*. Lo podemos ver mejor en la siguiente ilustración:

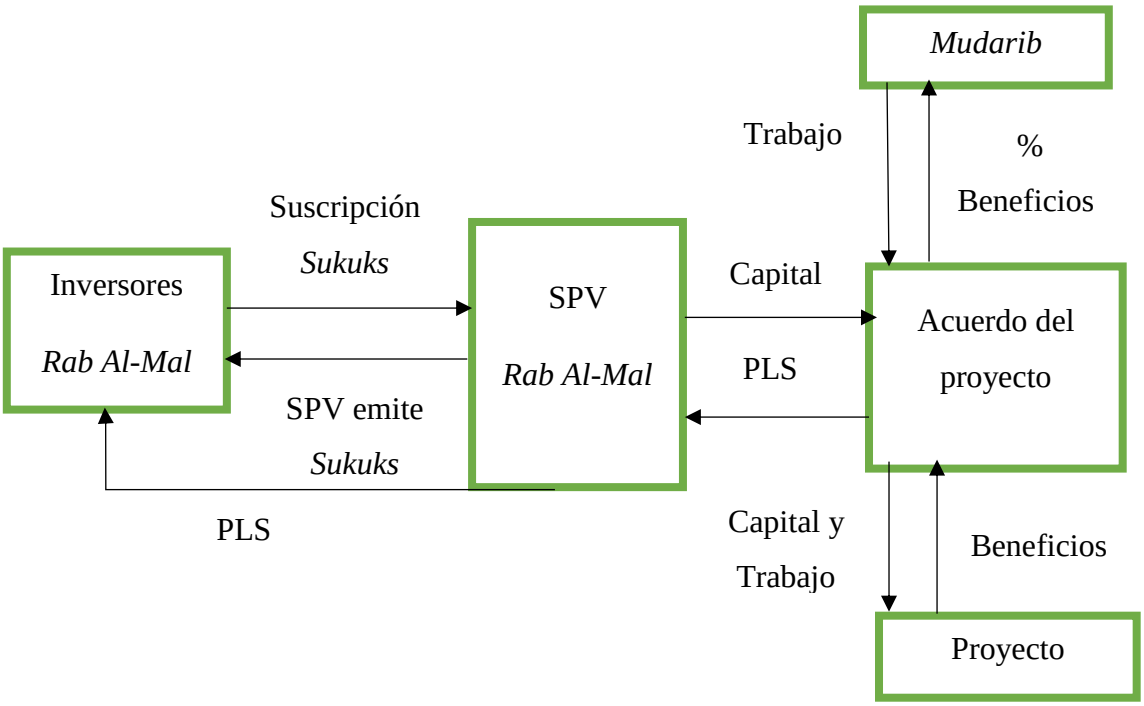


Ilustración 24 Estructura Al-Mudarabah Fuente: elaboración propia en Muiños López 2014

3.13. Los *Takaful*

Los *Takaful* son los seguros en el mundo de las finanzas islámicas, consisten en un contrato donde los asegurados se comprometen a pagar un *Tabarru*, es decir, una cuota en forma de donación. Este *Tabarru* se utiliza para ayudar en caso de siniestro de alguno de los participantes del *Takaful*, es decir, es un acto solidario entre los miembros del contrato (ISRA, 2011). Existen 2 clasificaciones principales de *Takaful*:

- Entre participantes: Este tipo de *Takaful* se basa en un fondo común entre diversos participantes sin ningún tipo de gestión, el cual está ahí solo para en caso de siniestro de alguno de los colaboradores.

- Con operadores: Este *Takaful* tiene la particularidad de que hay una agencia como gestora de los fondos, o también llamado *Wakalah*, a cambio de una comisión.

Este último tipo se puede dividir en diferentes modelos, los más importantes son: *Wakalah*, *Mudarabah*, y un híbrido de los 2.

3.13.1. Modelo wakalah

Es un contrato de agencia donde los dueños reales del fondo son los participantes del *Takaful*, mientras que quien lo opera es el agente o *Wakil*. Este tendrá la función de gestionar las actividades (suscripción, pago, reclamaciones, etc.) y las inversiones. El *Wakil* tiene derecho a una remuneración y a una comisión de rendimiento. El modelo funciona de la siguiente forma:

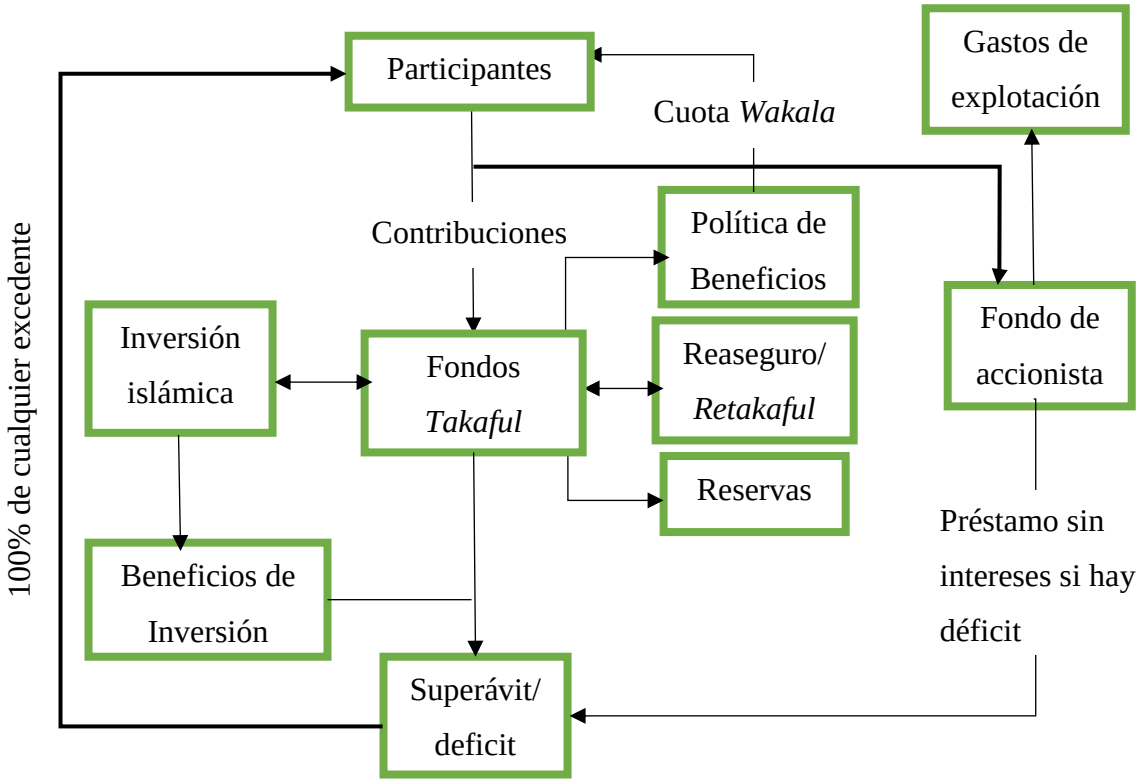


Ilustración 25 Estructura del Takaful Wakalah. Fuente: Price Water House Coopers (2008) "Takaful: Growth opprtunities in a Dynamic market"

3.13.2. Modelo mudarabah

Este modelo es muy similar a los contratos tratados anteriormente. En este caso tenemos a los participantes del *Takaful*, los cuales serían el *Rab Al-Mal*, y por otro lado al gestor del fondo, es decir, el *Mudarib*. El gestor debe realizar las inversiones siguiendo los preceptos de la *Sharia*, y en caso de beneficios, estos se repartirán en función de la

proporción establecida previamente. En caso de pérdidas los capitalistas asumen el cargo, a menos que de demuestre negligencia por parte del gestor, donde entonces se comparte este cargo entre capitalistas y gestores. Lo podremos entender mejor con la siguiente ilustración:

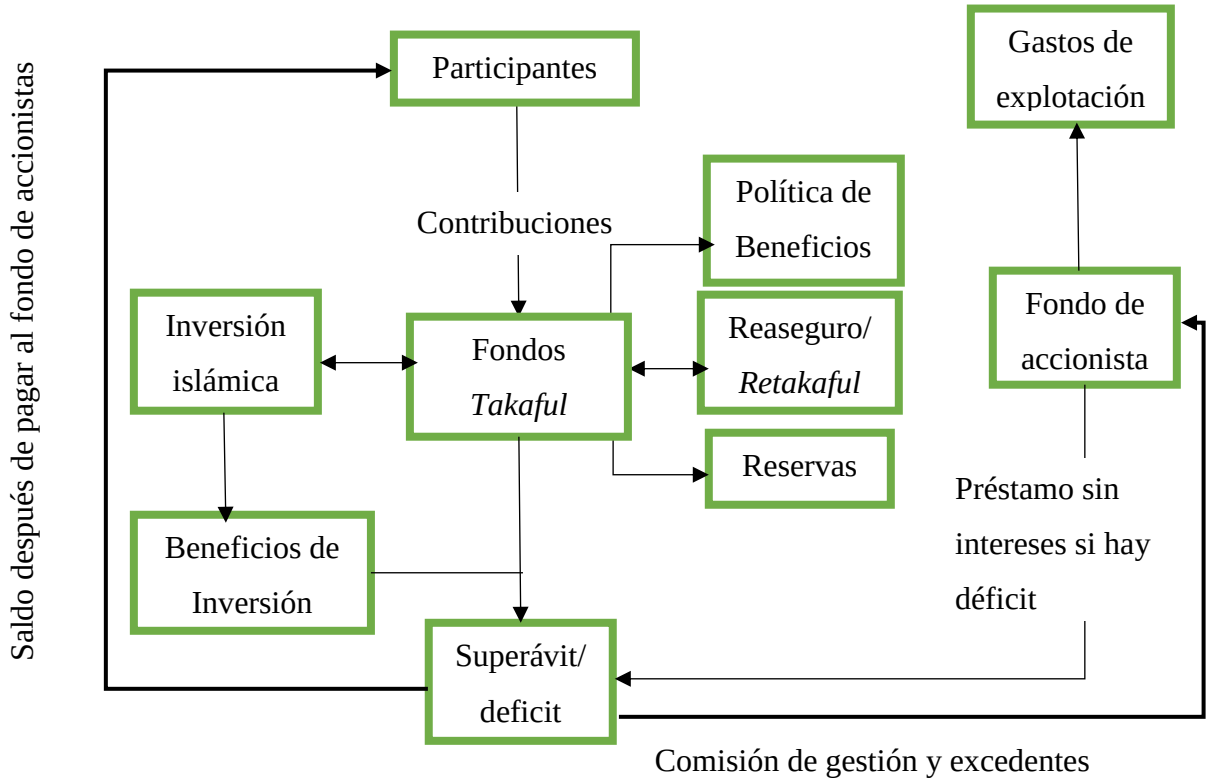


Ilustración 26 Estructura Takaful mudarabah. Fuente: Price Water House Coopers (2008) "Takaful: Growth opprtunities in a Dynamic market"

3.13.3. Modelo híbrido

Básicamente es la combinación de las características de los 2 contratos anteriores, donde se combinan el contrato de seguro, el contrato de *Wakalah*, para prestar el servicio de gestión, y el contrato *Mudarabah*, para poder invertir y gestionar el capital. Podemos entenderlo mejor con la siguiente ilustración:

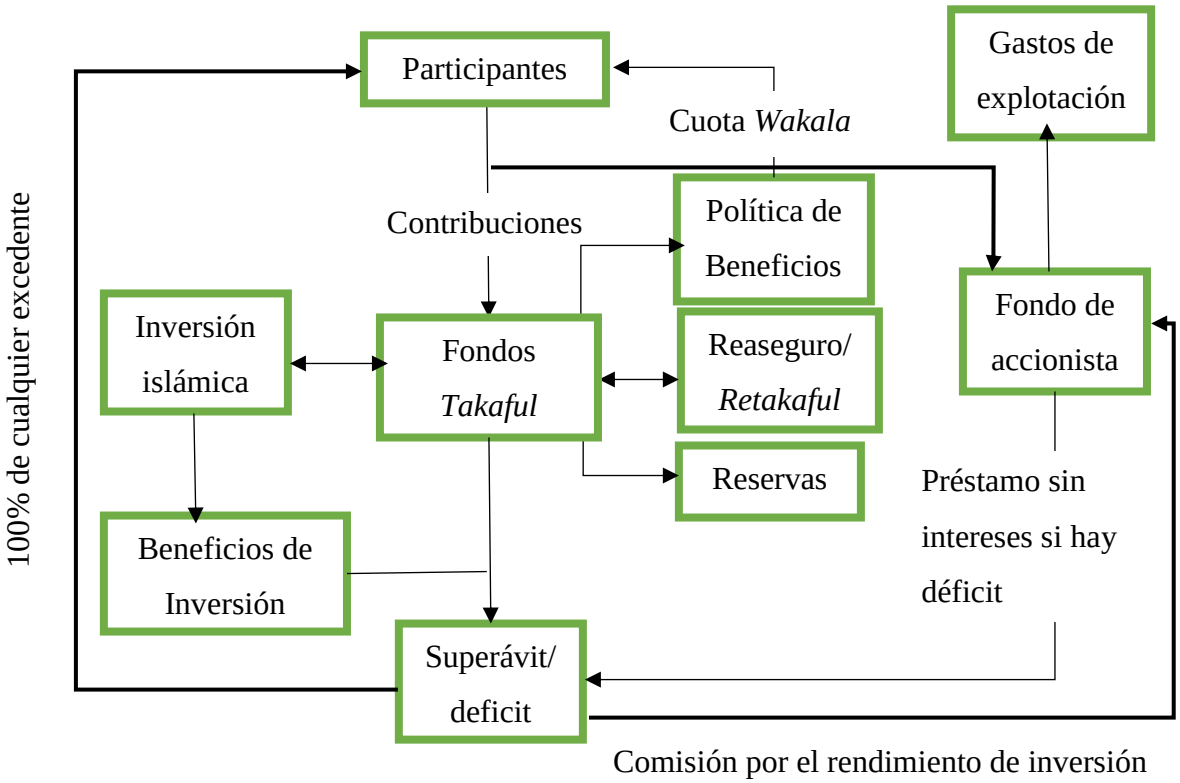


Ilustración 27. Estructura Takaful híbrido. Fuente: Price Water House Coopers (2008) "Takaful: Growth opprtunities in a Dynamic market"

Para poder ir concluyendo este punto, a continuación, expondré un cuadro con las diferencias entre un seguro islámico o *Takaful* y un seguro convencional:

Takaful	Seguro Convencional
Una combinación entre un contrato de donaciones (*Tabarru*) y un contrato de agencias con participación en beneficios.	Contrato de intercambio (venta y compra) entre el asegurador y el asegurado.
Los participantes están obligados a hacer contribuciones al plan y se espera que compartan excedentes.	Los asegurados están obligados a pagar una prima a la aseguradora.
El operador del *Takaful* obtiene una ganancia por el servicio de administración y una participación en beneficios en caso de *Mudarabah*.	La compañía de seguros obtiene ganancias cunado hay superávit y suscripciones sin siniestros.
El contra valor (*iwad*) es esfuerzo y/o compromiso de riesgo.	La fuente de la ganancia es esperar que en el futuro las primas totales excederán las reclamaciones totales.

El operador del *Takaful* actúa como administrador del fondo y paga beneficios de esto. Si hay alguna insuficiencia en el fondo, el operador debe proporcionar préstamos sin intereses para rectificar la deficiencia.	El asegurador está obligado a pagar los beneficios prometidos de fondos de aseguramiento y/o fondo de accionistas.
La indemnización se basa en la contribución mutua, donación recíproca (*Tabarru*).	La indemnización es una relación comercial entre la aseguradora y el asegurado.
No existe una relación aseguradora y asegurado con los operadores, en los *Takaful* los participantes son los aseguradores y asegurados al mismo tiempo.	Relación aseguradora y asegurado.
Los fondos del *Takaful* deben invertirse en instrumentos compatibles con la *Sharia*	No hay restricciones de inversión de los fondos.
Separación entre fondo de accionistas y fondo de asegurados.	Fondos unificados.

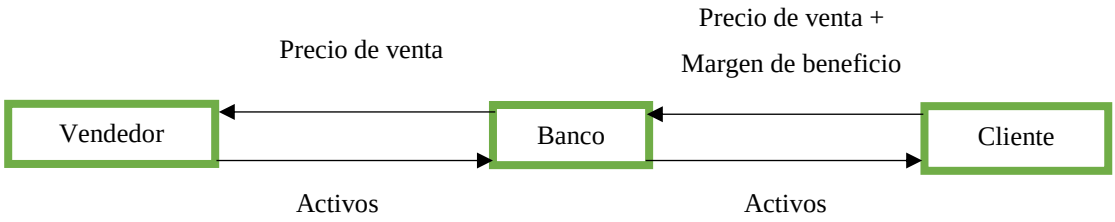
Tabla 1 Diferencias entre Takaful y seguros convencionales. Fuente: ISRA 2011

4. SIMULACIÓN PRÁCTICA

4.1. Simulación *Murabaha*

En este apartado se mostrará una simulación de un contrato *Murabaha*. Como ya se ha mencionado en el apartado 3.3, este tipo de contrato se utiliza para financiar la adquisición de algún bien mediante la compraventa.

La simulación será la siguiente: nos encontramos con un cliente el cual quiere expandir su negocio de venta artículos para el hogar. Para poder financiar el proyecto se le recomienda un contrato *Murabaha*, lo que sería equivalente a un contrato de compraventa en las finanzas occidentales. Por lo tanto, el banco islámico comprará los artículos necesarios para la expansión de este negocio (suponemos la apertura de una nueva tienda). Para poder entender el proceso mejor lo expresamos de la siguiente manera:



Por otro lado, se detalla la información económica de los diferentes tipos de costes que asumirá el cliente:

Detalle información económica	
Concepto	**Importe**
Compra de mercadería	20.000,00 €
Margen de Beneficio (10%)	2.000,00 €
Estudio	100,00 €
Asesoramiento y acompañamiento	50,00 €
Gestión y administración	50,00 €
Total	22.200,00 €

El porcentaje de beneficio del banco islámico deriva de la media aritmética del margen de beneficio del cliente por la venta de los diferentes artículos que se les proporciona, de este modo se considera que se realiza una transacción más ética y que ayuda al crecimiento de la empresa. Los gastos derivados del estudio y otros quedan exentos de la TIR. El cálculo del pago mensual no es más que la división de los 22.000€ (deuda + margen de beneficio) entre los 24 meses en los que se periodifica la deuda:

Mes	Pago	Margen de beneficio	Pago de la deuda	Cashflow
				-20.000,00 €
1	916,67 €	83,33€	833,33€	916,67 €
2	916,67 €	83,33€	833,33€	916,67 €
3	916,67 €	83,33€	833,33€	916,67 €
4	916,67 €	83,33€	833,33€	916,67 €
5	916,67 €	83,33€	833,33€	916,67 €
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
24	916,67 €	83,33€	833,33€	916,67 €
Totales	**22.000€**	**2.000€**	**20.000€**	

TIR MENSUAL	TIR ANUAL
0,78%	9,73%

En este punto el cliente sabe perfectamente que debe pagar sus 20.000€ de la deuda más los 2.000€ del margen de beneficio del banco islámico.

Si hacemos una comparación a un préstamo al consumo de un banco convencional, el banco ING Direct, hoy 10 de mayo de 2018, ofrece préstamos al consumo desde un 6,11% a un 12,63% en función del riesgo que ellos consideren del cliente. Como los bancos islámicos asumen unos riesgos mayores a que los bancos convencionales, suponemos que se aplica un 12% de tal manera que la tabla de amortización financiera sería la siguiente:

# Pago	Pago Interés	Pago Capital	Saldo
1	200,00 €	741,47 €	19.258,53 €
2	192,59 €	748,88 €	18.509,65 €
3	185,10 €	756,37 €	17.753,27 €
4	177,53 €	763,94 €	16.989,34 €
5	169,89 €	771,58 €	16.217,76 €
6	162,18 €	779,29 €	15.438,47 €
7	154,38 €	787,08 €	14.651,38 €
8	146,51 €	794,96 €	13.856,43 €
9	138,56 €	802,91 €	13.053,52 €
10	130,54 €	810,93 €	12.242,59 €
11	122,43 €	819,04 €	11.423,55 €
12	114,24 €	827,23 €	10.596,31 €
13	105,96 €	835,51 €	9.760,81 €
14	97,61 €	843,86 €	8.916,94 €
15	89,17 €	852,30 €	8.064,64 €
16	80,65 €	860,82 €	7.203,82 €
17	72,04 €	869,43 €	6.334,39 €
18	63,34 €	878,13 €	5.456,26 €
19	54,56 €	886,91 €	4.569,36 €
20	45,69 €	895,78 €	3.673,58 €
21	36,74 €	904,73 €	2.768,85 €
22	27,69 €	913,78 €	1.855,07 €
23	18,55 €	922,92 €	932,15 €
24	9,32 €	932,15 €	<
Total Intereses	2.595,27 €		

Vemos claras diferencias en los pagos y en la repartición de lo que paga el cliente en función del margen de beneficio del banco, en este caso convencional. Como se ha comentado anteriormente, las finanzas islámicas buscan una causa justificada para el incremento de valor o margen de beneficio que obtienen por una transacción. En esta simulación ese incremento viene dada de una media de toda la variedad de bienes que adquieren para el cliente y en función del margen de beneficio que contrae de ellos. En el caso del banco convencional, el tipo de interés se basa en su supuesta interpretación del riesgo. Mientras se busca un equilibrio entre rentabilidad y ética en el caso de la banca islámica, los bancos convencionales buscan maximizar la rentabilidad al coste que sea

necesario. Un banco islámico no puede reclamar nada que ya haya cobrado, es decir, si se ha pagado la mitad de la deuda, no se podrá reclamar la totalidad de los bienes, sino solo la parte proporcional y en caso de no poder pagarse la deuda. Un banco convencional no solo te obliga a pagar la deuda, sino que se apropia de los bienes otorgados o que se hayan adquirido con el capital solicitado.

4.2. Simulación *Musharaka*

En este aparado se reflejará una simulación de un "*diminishing Musharakah*". Nos encontramos con un método innovador y que según Bendjilali and Khan (1995) ayudará a no depender de otros productos, como el *Murabaha*. Si se utiliza este tipo de contrato de participaciones para hacer una hipoteca la simulación sería la siguiente: el Precio de la vivienda es de 200.000€, la aportación del cliente es de 20.000€. Se llega a un acuerdo mutuo entre el banco islámico y el cliente de pagar esta deuda a 20 años con una renta de 1.000€ al mes. Al cliente se le propone hacer un pago adicional de 289,58€. De modo que la tabla de amortización del contrato se formularia de esta manera:

					División de Alquiler					
Mes	Renta del Mes	Pago Adicional del Mensual	Pago Total	Ratio del cliente	Cliente	Financiera	Capital Cliente	Capital Financiera	Cashflow Financiera	Grado de participación
	A	B	C=A+B	D	E	F	G	H		
0				0,1			20.000,00 €	180.000,00 €	- 180.000,00 €	
1	1.000,00 €	289,58 €	1.289,58 €	0,10195	100,00 €	900,00 €	20.389,58 €	179.610,42 €	1.289,58 €	90,00%
2	1.000,00 €	289,58 €	1.289,58 €	0,10391	101,95 €	898,05 €	20.781,11 €	179.218,89 €	1.289,58 €	89,81%
3	1.000,00 €	289,58 €	1.289,58 €	0,10587	103,91 €	896,09 €	21.174,59 €	178.825,41 €	1.289,58 €	89,61%
4	1.000,00 €	289,58 €	1.289,58 €	0,10785	105,87 €	894,13 €	21.570,05 €	178.429,95 €	1.289,58 €	89,41%
5	1.000,00 €	289,58 €	1.289,58 €	0,10984	107,85 €	892,15 €	21.967,48 €	178.032,52 €	1.289,58 €	89,21%
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
240	1.000,00 €	289,58 €	1.289,58 €	1,0000	993,58 €	6,42 €	200.000,00 €	- 0,00 €	1.289,58 €	0,64%

TIR MENSUAL	TIR ANUAL
0,50%	6,17%

Explicando de donde provienen los cálculos, la ratio de cliente proviene de dividir el capital aportado por el cliente dividido por el total de la deuda:

$$r_i = \frac{C_i}{Precio}$$

Esta ratio de cliente sirve para poder dividir la proporción que asume el cliente y la entidad financiera, que va directamente relacionada con el grado de aportación que se refleja en la tabla. De modo que:

$$Cliente = r_i * Renta$$

$$Financiera = Renta - Cliente$$

$$Grado\ de\ participación = \frac{Financiera}{Renta} * 100$$

El pago adicional se calcula de la siguiente forma:

$$Donde\ x = \frac{Renta}{Precio} \rightarrow A = \frac{x * [Precio - (1+x)^n * C_o]}{(1+x)^n - 1} =$$

$$= \frac{0{,}005 * (200.000 - (1+0{,}005)^{240} * 20.000}{(1+0{,}005)^{240} - 1} = 289{,}58€$$

A través de matemáticas financieras y una serie de demostraciones, que no expondré porque excede los objetivos del trabajo de final de grado, la aportación que realiza el cliente a lo largo del contrato se resume de la siguiente forma:

$$Donde\ x = \frac{Renta}{Precio} \rightarrow (1+x)^n * C_0 + \left(\frac{(1+x)^n - 1}{x}\right) * A$$

$$= (1+0{,}005)^{240} * 20.000 + \left(\frac{(1+0{,}005)^{240} - 1}{0{,}005}\right) * 289{,}58$$

$$= 200.000€$$

Si substituimos “n” por cualquiera de los meses del periodo nos proporciona la aportación que lleva hecha el cliente en el momento que se desee. Como podemos observar, la aportación final del cliente es de 200.000€. Por último, tenemos la aportación de la financiera, que se va reduciendo siempre con la aportación del cliente, tanto la aportación de la división del alquiler como la adicional.

Al final de todos los pagos, el cliente habrá pagado un total de 309.498,22€ y el banco habrá obtenido una rentabilidad del 6,17%.

Tenemos diferencias muy grandes en comparación a los bancos convencionales, la principal diferencia es que este método de contrato no te obliga en ningún momento a contratar otro servicio o producto para poder adquirirlo, los cuales no suelen aparecer en el cómputo de los bancos convencionales y por tanto no aparece en sus TAE’s.

Otra diferencia muy importante es el hecho que la propiedad del bien se va traspasando poco a poco al cliente, de manera que en caso de impago por el motivo que sea, el banco solo podrá reclamar la parte que le corresponde del bien y nunca en su totalidad. En ciertos casos, los bancos incluso pueden dejar de lado su margen de beneficio y reclamar puramente la deuda.

Por otro lado, observamos que no hay pago de intereses, y los pagos no varían en ningún momento del tiempo, lo cual facilita al cliente el poder tener un mayor control de sus gastos y previsión financiera, es decir, existe menor incertidumbre.

5. CONCLUSIONES

Las finanzas islámicas es un concepto aún desconocido por muchos. Su principal pilar es la *Sharia* o ley islámica, además de tener otros como la repartición de pérdidas y ganancias, el estar siempre sujetas a un activo real (cosa que no siempre ocurre con las finanzas convencionales) y el hecho de no poder realizar operaciones sujetas al *Haram* o prohibiciones islámicas.

Dentro de estas prohibiciones se han destacado puntos muy importantes y que son las principales diferencias con las finanzas a las que estamos acostumbrados; estas fueron el concepto de la prohibición de intereses (*Riba*), incertidumbre o asimetría de la información (*Gharar*), la especulación o generación de beneficios a partir del dinero (*Maysir)* y por último cualquier actividad relacionada con lo prohibido (*Haram*).

A lo largo del trabajo se ha podido observar que la banca islámica busca el crecimiento de todos por igual, de una forma ética, equitativa y buscando ayudar al más desfavorecido. Ofrece una gran variedad de productos basados en 42 tipos de contratos diferentes que finalmente los agrupan en los comerciales, inversión y participación, gratuitos y los secundarios y de arreglo. Otra gran diferencia con los bancos convencionales es la inclusión de un consejo de la *Sharia* supervisando que todas las operaciones sean lícitas según los pilares en los que se basan. Los bancos islámicos tienen unos balances parecidos a los bancos convencionales, sin embargo, intentar agrupar sus productos o contratos de una forma más entendible, de tal manera que exista una transparencia prácticamente total con el cliente.

Al igual que los bancos convencionales, los bancos islámicos tienen unos objetivos económicos y sociales, sin embargo, existen los objetivos islámicos que deben cumplir. Las funciones de los bancos islámicos y los principios que ofrecen son muy similares a los de la banca convencional. La diferencia entre ambas es la percepción del cliente como un colaborador. Los bancos islámicos tienen diferentes formas de riesgo, para ello tienen instituciones como el AAOIFI y el IFSB que les ayudan a gestionar, según las directrices marcadas en el trabajo. Los riesgos generales son los mismo a los cuales se enfrenta la banca convencional, pero hemos observado que no solo se enfrenta a estos, sino que también existe su riesgo especifico y sobre todo en relación con la *Sharia*.

Por último, en el trabajo se refleja que existen ya diferentes productos financieros islámicos. Los principales productos que encontramos son los que ofrecen la banca

islámica, los bonos islámicos (*Sukuks*) y los seguros islámicos (*Takaful)*. Los productos ofrecidos por la banca islámica son los que más se utilizan y se han reflejado de diferentes tipos, incluyendo los más importantes, aunque no solo estos productos, sino, todos ellos tienen diferentes modalidades buscando siempre productos que sean los más convenientes y que cubran las necesidades de las personas.

Considero que cumple el objetivo de este trabajo de final de grado de introducir las finanzas islámicas y observar claras diferencias con la banca convencional analizando libros, reportes, datos oficiales de las instituciones financieras islámicas y convencionales.

CRITICA

Para poder evolucionar, crecer y desarrollarse las finanzas islámicas deben conseguir no solo ser para la banca de las personas sino también la de las empresas, siempre sin desviarse de su modelo ético, sobre todo de las pymes. También tiene que dar mucha importancia a las Fintec para poder desarrollarlo en su banca, es decir, basar el crecimiento en la tecnología.

No se puede descartar el hecho de que, en un futuro, teniendo en cuenta su penetración en todo el mundo, pueda aparecer una banca híbrida con un gran componente social. Esto puede ser dado por los fuertes fundamentos en los que se basan las finanzas islámicas. La banca islámica no se centra en la religión como muchos creen, por eso se han fijado tanto en Europa, ya que comparten muchos de sus valores.

Muchos de estos temas que expongo en las conclusiones no son meras especulaciones, son realidades. El mejor ejemplo de ello es Centro de Estudio e Investigación de Economía y Finanzas Islámicas en la ciudad de Barcelona. Es una institución financiera que no solo se dedica a la investigación, sino que ha creado una cooperativa llamada CoopHalal, la cual ya está ofreciendo hoy en día productos financieros islámicos. Están ofreciendo y realizando contratos de *Musharakah* y *Murabaha* a nivel de inversiones. Por otro lado, no hace mucho han creado el primer seguro islámico de España (*Takaful)*. Su seguro se basa en un seguro de repatriación y deceso, el cual siguiendo las directrices y los principios de la *Sharia* y de los productos en cuestión, dan los excedentes de las inversiones a sus contribuyentes.

No solo existe un único centro en España para la formación e investigación de las finanzas islámicas. En Madrid, con la colaboración del IE, encontramos el Saudi-Spanish Center

for Islamic Economics and Finance (SCIEF). Para poder hacer frente al duro camino de desarrollarse, las finanzas islámicas tienen unos desafíos a los que tiene que encontrar una solución, algunos de ellos son:

- Falta de “sponsors”.
- Problemas de contratar seguros de moneda (futuros).
- Falta de familiaridad con la banca islámica. Es decir, la gente desconfía del concepto “islámico”, debe encontrar el cómo ganarse a las personas y a los líderes.
- Entorno regulatorio de la banca islámica, como ya se mencionó anteriormente, el acatar la legislación en el país que opera y las contradicciones que pueden encontrar con la *Sharia*. Probablemente nos encontremos en el punto que comenté de la banca híbrida.
- Ausencia de instrumentos de liquidez.
- Falta del uso de tecnología y media en la banca islámica.
- Necesidad de profesionales de la banca islámica.

6. BIBLIOGRAFÍA

1. AAOIFI (2007) “Shariah Standards nº17 Investment Sukuk.”
2. Abedifar P., et. al. (2012) “Risk In Islamic Banking” Limoges, France.
3. Ahmad, A.-R. Y. (2010) “Islamic Modes of finance and the Role of Sukuk. In Islamic Finance”. Artículo de Qfinance.
4. Ahmed, H., Asutay, M. & Wilson, R. (2014) “Islamic Banking and Financial Crisis: Reputation, Stability and risks”. Edinburgh University Press
5. Ahmed K.M.M. & Dzuljastri A.R. (2010) “Islamic Home Financing through Musharakah Mutanaqisah and al-Bay’ Bithaman Ajil Contracts: A Comparative Analysis” International Islamic University Malaysia.
6. Akthar S., Hefner R., Vogel F. (2008) “Understanding Islamic Finance: Local Innovation and Global Integration”.
7. Al-Darir (1997) “Al-Gharar in contracts and its effects on contemporary transaction”.
8. Chapra U. (1995) “Islamic and The Economic Challange”. The Islamic Foundation and The International Institute of Islamic Thought.
9. Center of Islamic Finance, COMSATS, Institute of Information Technology Lahore Campus “Dimishing Musharakah” adopted from open source lecture of Meezan Bank.
10. Dar H. and Azami T.A. (2010) “Global Islamic Finance Report 2010”, London: BMB Islamic UK Limited.
11. Centro de Estudios e Investigación de Finanzas Islámicas (CEIEFI) 2018 – Fórum de Barcelona para las finanzas islámicas.
12. Ernst & Young, (2014) “Global Takaful Insights 2014 Market updates Growth momentum continues”.
13. Farook, S. (2015) “Sukuk Perceptions and Forecast Study 2014”. Dubai: Thomson Reuters Zawya.
14. Garrido I., Méndez M., Moreno P. (2016) “Evolución y perspectivas de las finanzas islámicas” Boletín económico del banco de España.

15. Greuning, H. V. & Iqbal, Z. (2008) “Risk Analysis for Islamic Banks”. The World Bank, Washington.

16. Hassoune, A. (2010) “Les fonds propres des banques islamiques face” Paris, Moody’s Investors Service.

17. ICD - Thomson Reuters (2016) “Islamic Finance Development Report 2016: Resilent Growth”.

18. Imam, P. y Kpodar, K. (2010) “¿Buena para el crecimiento? La expansión de la banca islámica puede estimular el crecimiento de los pauses con una amplia población musulmana”. International Monetary Fund (IMF), Finanzas y Desarrollo, diciembre.

19. International Shari’ah Research Academy for Islamic Finance (ISRA) (2011) “Islamic Financial Systiem Principles & Operations” capítulo 12.

20. Iqbal, Z. and Mirakhor, A. (2007) “An introducción to Islamic Finance: Theory and Practice” Singapore: John Wiley & Sons.

21. Iqbal, Z. and Mirakhor, A. (2013) “Economic Development and Islamic Finance”. The world bank, Washington.

22. Islamic Finance Service Board (ISFB) (2005) “Guiding principles of risk management for institutions (other than insurance institutions) offering only islamic financial services”.

23. Islamic Finance Service Board (ISFB) (2017) “Stability Report”.

24. Islamic Finance Service Board (ISFB) (2017) “Data - Key exhibits” [online]. Available in Web: www.ifsb.org.

25. Karim, R. A. A. & Archer, S. (2007) “Islamic Finance. The Regulatory Challenge”. Singapore: John Wiley & Sons.

26. Krammer A., Norat M., Piñón M., Prasad A., Towe C., Zeidane Z., IMF Staff Team (2015) “Islamic FInance: Opportunities, Challanges and Policy Options”.

27. Lofti, N. (2013) ¿Y si aplicáramos el modelo de banca islámica en España? Revista musulmanes por la paz.

28. Majid, A. R. (2003) “Development of liquidity management instruments: challanges and opportunities”. International Islamic Financial Center.

29. Marifa's Academy (2012) "Islamic Banking & Finance: Principles and Practice".

30. Martín, B. (2014) "Los principios inspiradores de las finanzas islámicas" el notario del sigo XXI, revista 58, noviembre – diciembre.

31. Muiños López, J. J. (2014) "Las finanzas islámicas: Los *Sukuks*"

32. Noor, N. A. M. and Aripin, M. A. (2010) "Mechanisms of Al-Wa'ad (Promise): Theory nad Application in Islamic Banking in Malaysia", Canadian Social Science, Vol. 6, Nº1

33. Price Water House Coopers (2008) "Takaful: Growth opprtunities in a Dynamic market"

34. Ramzan, M. & Zafarl (2014) "Liquidity Risk Management in Islamic Banks: a Study of Islamic Banks of Pakistan". Lahore University of Management Sciences.

35. Romero, I. (2014) "El concepto de la marca de garantía *Halal*". En De la Orden, M.C., Sánchez, P. y Bernal, P. (2014) "Turismo *Halal* en España". Madrid: OMM campus libros.

36. Song, I. & Osthuizen, C. (2014) "Islamic Banking Regulation and Supervision: Survey Results and Challenges". International Monetary Fund.

37. Siddiqui, A. (2008) "Financial Contracts, Risk and Performance of Islamic Banking, Managerial Finance" Vol. 34, Nº10.

38. Zafar, F. (2009) "Risk Management of Islamic Banking" Mayfair Business Consultants Lahore.