

FINANZAS EN EL DERECHO MUSULMAN

por MARIA ANDREA ESPARZA
Octubre 14 de 2023

INTRODUCCIÓN

En este trabajo pretendo realizar una aproximación a las finanzas dentro de un mundo jurídico tan ajeno al nuestro, como lo es el del derecho musulmán.

Será necesario para poder comprender su regulación, realizar una breve introducción respecto del derecho musulmán en general. A partir de allí, haremos un recorrido por las características particulares del comercio en el mundo islámico y las finanzas.

Veremos cuáles son los principios tan particulares que gobiernan las finanzas islámicas, los principales contratos respetuosos de la ley islámica y cómo operan en el mundo islámico y fuera de él.

DERECHO ISLAMICO

- ❖ *"Dios os ha prescrito en materia religiosa lo dictado a Noé, a ti mismo y a Abraham, Moisés y Jesucristo. Todo ello es para vosotros norma y forma de conducta"*

A diferencia del Derecho occidental, netamente racional y laico, las normas de Derecho islámico son normas emanadas de Dios o con su asistencia, "ya que es dogma que Dios no dejará que su comunidad caiga en el error... El Estado islámico es esencialmente religioso. La religión es el fundamento del Estado y su guía. En el Islam existe una estrecha amalgama entre política y religión -*din wa-dawla*, según expresión de los Doctores de la ley islámica. El Islam es credo y Ley... Hasab Kamil al Maltawi define en los siguientes términos el origen de la Ley Islámica: "*La Ley islámica, transmitida por el último de los Profetas y Enviados, contiene la normativa por excelencia, cuyos sanos principios y rectos fundamentos garantizan la felicidad actual y futura de la Humanidad, ya que procede de Dios, principio y fin de toda razón y sabiduría (...). La Ley establece la relación del hombre con Dios mediante la sumisión, guía y recurso del Supremo Hacedor*"¹.

El Corán no incluye un sistema de doctrina, pero dice a los hombres lo que Dios desea que ellos hagan. Contiene un compendio de legislación de base moral que regula la vida en todas las circunstancias, tratando ampliamente, por ejemplo, de los derechos de sucesión hereditaria, del problema de las mujeres y del matrimonio, del divorcio, de la oración ritual, de la ley del talió, de diversas instituciones, de la guerra santa. Los mandatos y principios se refieren tanto a los modos en que los hombres deben venerar a Dios como a los modos en que deben comportarse entre ellos.

¹ <http://www.webislam.com/>

Al-Shafí (767-820), sostuvo que el Corán era literalmente la Palabra de Dios. El único método que permitía evitar el error en la resolución de los conflictos, era que los que conocían bien la religión, aplicando su razón, resolvieran el caso por analogía, es decir, buscando en otros casos similares que ya hubieran obtenido una decisión. Sólo cuando había acuerdo general como resultado de este ejercicio de la razón, podía decirse que el consenso tenía la jerarquía de la verdad, cierta e incuestionable. Esta manera de pensar y de resolver los conflictos, tomando el Corán como base esencial más la sunna, permitía aplicar en un estado la ley de otro y por lo tanto, el derecho internacional privado tenía y tiene plena vigencia.

Formulados estos principios y aceptados de modo general, se podía tratar de relacionarlos con el cuerpo de leyes y preceptos morales. Este proceso de pensamiento se llama *fiq* y el producto del mismo, recibió el nombre de **sharía**. Esta es la fuente principal y originaria del derecho.

El único que interpreta y aplica la ley es el *cadi* (*qadi* – juez religioso). La sabiduría y conducta del *cadi* deben ser intachables. Actúa en numerosos casos como árbitro, como testigo, como notario, como tutor y ejerce el poder de policía; desempeña una función múltiple con forzosa incidencia en lo político. Debe ser mayor de edad, musulmán y pertenecer al sexo masculino. Debe ser honorable, piadoso y sincero, conocedor de la ley para desempeñar su trabajo creativamente².

FUENTES DEL DERECHO ISLÁMICO

Se considera que son cuatro las fuentes del Derecho islámico, aunque algunos autores agregan una quinta: la costumbre.

Las cuatro fuentes tradicionales son:

- El Corán
- La Sunna
- El consenso o *iyma*
- La analogía o *qiyas*

“El Corán es el Evangelio de la religión islámica. En él se hallan incorporados los anteriores códigos religiosos y sus mandamientos. Sus versículos han sido inspirados y revelados por Dios al profeta Muhammad por medio del ángel Gabriel, y han permanecido intactos en su forma original, en un idioma árabe purísimo. Los versículos no fueron revelados al Profeta de una sola vez. Fueron revelados, o bien uno a uno, versículo a versículo, o bien globalmente, durante los últimos veintitrés años de la vida de Muhammad...y fueron escritos por discípulos al dictado de Muhammad y colocados en su sitio exacto en vida de éste. El Corán enseña la adoración a Dios omnipotente, a él y solo a él, la obediencia a los preceptos que contiene, la adhesión a las enseñanzas y ejemplos de Muhammad, la bondad para con el prójimo, especialmente para con los más cercanos (padres y parientes), la honestidad y la verdad en los actos”³

La palabra "Sunna" significa tradición o modo habitual de actuar. Es el camino que estamos acostumbrados a recorrer, los antiguos usos y costumbres. La "Sunna" abarca la palabra del Profeta o *qawl*, los actos de éste, *fil* e incluso sus silencios o actos por omisión, *suküt* o *taqrir*.

El *iyma* o consenso de los Doctores musulmanes o ulemas de una determinada época histórica, deriva de la creencia en la Providencia divina. Tras la muerte del Profeta Muhammad el *iyma* tiene, un carácteracrónico; ha existido siempre a través de la Historia.

² Derecho Civil Musulmán, Teresa M. Estévez Brasa, pág. 533

³ El Islamismo, Federico Peirone, Ed. Hyspamerica, 1985, pág. 13

El *qiyás* es un proceso inductivo, disciplinado mediante la regla lógica. Cuando no es posible el razonamiento lógico a partir de una norma específica, el jurista podrá inspirarse en el ordenamiento jurídico en su totalidad, buscando en el mismo la solución que mejor responda al espíritu de la Ley.

LOS MADAHIB O ESCUELAS JURÍDICAS

Existen cuatro escuelas ortodoxas:

“Escuela Hanafí: Interpretación racional de los textos. Utilización del *qiyás* y el *istihsán* en la labor de exégesis hadizal. Humanismo y tolerancia. A través suyo, el Derecho Islámico se inspirará en principios e instituciones de otros sistemas jurídicos no islámicos. Admitía como auténticos diecisiete hadices. Esta Escuela jurídica está vigente en Turquía, Egipto, Rusia y la India Continental.

Escuela Malikí: Sincretismo entre la letra y la razón en la interpretación textual. Especial consideración de la costumbre de Medina. Esta Escuela, por el motivo político de haber sido perseguido Malik por los Abbasidas y recibir el apoyo de los Califas de Córdoba, tuvo especial proyección en la España islámica. Además de Medina y parte de la Península Arábiga, se extendió por África Occidental, Norte de África y parte de Egipto.

Escuela Shafií: Lúcida solución ecléctica entre lo tradicional y lo racional. Influencia del Derecho romano bizantino. Recurso al método y sistematización en la interpretación de los preceptos. Se halla muy extendida tanto en el aspecto humano como en el geográfico, pues, además de parte de Egipto, es seguida en casi todos los países islámicos del Oriente Próximo o Lejano, así como en el África Oriental.

Escuela Hanbalí: Literalismo en la interpretación textual. El creador de esta Escuela admitía como auténticos cincuenta mil hadices. Su ubicación geográfica se halla en Arabia especialmente con importantes núcleos en Mesopotamia.” (<http://www.webislam.com/>)

Hasta aquí una muy apretada síntesis del Derecho Islámico.

Abordaremos ahora las características de las finanzas islámicas.

FINANZAS ISLAMICAS

Podemos definir a las Finanzas Islámicas como todos aquellos productos y servicios financieros estructurados conforme las imposiciones de la Sharia, advirtiendo que está prohibido el cobro o pago de cualquier tipo de interés sobre el principal.

Veamos muy sucintamente cómo se originó el sistema financiero islámico.

Durante la llamada Edad de Oro del Islam (siglos VIII a XII d.C.), se dieron las condiciones necesarias para el desarrollo de conceptos que favorecen la estabilidad financiera por plazos muy largos y rechazan la especulación. Ellas fueron una moneda basada en metal precioso con un valor estable como el dinar y la incorporación de zonas monetarias independientes.

Para el siglo VIII habían surgido algunas instituciones crediticias en el mundo musulmán, que otorgaban créditos para el comercio. Varios aspectos de la economía ya eran conocidos y estaban documentados.

Los primeros textos islámicos legales, demuestran que existían métodos crediticios capaces de proveer un marco para utilizar el crédito como medio de inversión.

Se registran antecedentes del desarrollo de las actividades de banca o cuasi-banca en Irak en el siglo X.

Haciendo un salto abismal, según Harris Irfan, director de las finanzas islámicas de Barclays en 2009, los primeros pasos que se dieron para la creación de la banca islámica como se conoce hoy, podrían datar de los años 50 en Malasia, donde se promovió la unión entre la alta burguesía para intentar conciliar los principios básicos del Islam con las finanzas convencionales con la finalidad de que los musulmanes empezaran a acceder a los mismos productos financieros que el resto del mundo, bajo un sistema económico respaldado en los principios islámicos⁴.

El Banco de Desarrollo Islámico fue fundado durante la primera conferencia de Ministros de Finanzas de la Organización de la Conferencia Islámica (OCI), celebrada 18 de diciembre de 1973, iniciando oficialmente sus actividades el 20 de octubre de 1975. Al principio se trató de un banco intergubernamental que proveía fondos para proyectos de desarrollo de sus países miembros y luego se extendió al sector privado cooperativo para financiar proyectos de infraestructura y comercio.

Hoy los principales accionistas del banco son, por orden de mayor aportación: Arabia Saudita, Kuwait, Libia, Turquía, Emiratos Arabes Unidos, Irán, Egipto, Indonesia y Pakistán. Sus fines actuales son participar en el capital social y en la concesión de préstamos para proyectos productivos e iniciativas empresariales, además de proporcionar asistencia financiera a los países miembros. El Banco Islámico de Desarrollo trata de fomentar el desarrollo económico y el progreso social de los países miembros y las comunidades musulmanas en países no miembros a título individual, así como conjuntamente, de conformidad con los principios de la Sharia o de la jurisprudencia islámica⁵

Desde fines de la década de 1980 se produjo un cambio de dirección hacia la banca de inversión. En Bahrein se encuentran la mayor cantidad de bancos de inversión islámicos offshore del mundo musulmán.

En la década de 1990 ha habido una evolución de las instituciones de las finanzas islámicas. “Los instrumentos para el leasing y el financiamiento de la construcción se han vuelto muy utilizados y los tramos de la financiación islámica también se han estructurado en órdenes de compra sindicadas. El financiamiento mediante la participación accionaria ha aparecido recientemente como activo para los inversores islámicos y está sujeto a determinados criterios luego de la aprobación de la Academia Islámica de Fiqh (Jurisprudencia Islámica) en Yeddah, una de las principales instituciones legales del mundo islámico. Desde 1965 se han lanzado más de 100 fondos privados de inversión islámicos que administran más de \$7 mil millones de dólares y algunos de estos fondos se venden en Reino Unido.”⁶

Las finanzas islámicas están asentadas en una economía real y comercial generada con valores éticos.

PRINCIPIOS DE LAS FINANZAS ISLÁMICAS

Existen siete principios, a saber: a) la prohibición de Riba, b) la distribución de ganancias y pérdidas entre la entidad financiera y el particular; c) la prohibición de la especulación; d) la prohibición de celebrar contratos que no sean acordes con la Sharia; y, e) la santidad de los contratos.

La Riba, en árabe: الربا, الربوة **Riba** o al-**Riba**, puede traducirse como “usura”, es decir, ganancias abusivas realizadas en el comercio o negocio bajo la ley islámica. La prohibición de la

⁴ <https://repositorio.upct.es/bitstream/handle/10317/5964/tfg-gar-ban.pdf?sequence=1&isallowed=y>

⁵ https://es.wikipedia.org/wiki/Banco_Is%C3%A1mico_de_Desarrollo

⁶ Alejandro Erb, “Finanzas Islámicas: ¿Una solución para la crisis financiera mundial?”, https://www.palermo.edu/economicas/PDF_2009/PBR3/3Business01.pdf

Riba, que incluye el interés, está originada en la Autoridad Divina del Islam que la considera un acto de injusticia. Esta prohibición es estricta, absoluta y sin lugar a ambigüedades. El Sagrado Corán así lo establece en el versículo 278 de Surah Al-Baqrah (la Sura de la Vaca) e indica que el interés está prohibido porque conlleva a injusticias (zulm) y el Islam está en contra de todas las formas de injusticias y explotaciones, y defiende un sistema económico que apunta a asegurar la justicia socio-económica. Literalmente el versículo dice: “¡ Vosotros los que creéis! Temed a Allah y renunciad a cualquier resto de usura que os quede si sois creyentes”

El Islam hace una distinción entre lo permitido por la ley musulmana, lo que se denomina “halal” y lo prohibido por la misma ley, denominado “haram”, permitiéndole al hombre obtener bienestar económico pero dentro de esos parámetros.

Sostiene Alejandro Erb, en su artículo “Finanzas Islámicas: ¿Una solución para la crisis financiera mundial?”, que “el Islam prohíbe aquellas formas de actividad económica consideradas destructoras de valores o inmorales tales como las relacionadas con defensa y armamento, bodegas y tabaco, casinos, pornografía, y otras más que la Shariah (la ley musulmana) considera haram (ilegal). Mientras que el Islam acepta el derecho del hombre a generar riqueza legítimamente, esta deberá gastarse sensatamente, y no acapararla, inutilizarla o despilfarrarla. Si bien el Islam permite ahorrar cualquier superávit de riqueza, la participación en el zakat busca reducir ese margen para lograr el bienestar de la sociedad en general y en especial el de los sectores carenciados. Esto equivale aproximadamente al concepto occidental de la responsabilidad social en la inversión. El Islam también apunta a una justicia social sin inhibir la actividad empresarial y procura evitar que la acumulación de riqueza en unas pocas manos vaya en detrimento de la sociedad en general y/o más allá de los límites en que se vuelva pernicioso para la sociedad o autodestructiva para la persona.”⁷ (sic)

El zakat es uno de los cinco pilares del Islam. Es una limosna legal. Se trataba de un impuesto sobre los bienes de los fieles, que al decir de Federico Peironé, en su obra “El Islamismo”, Ed. Hyspanamérica, 1985, páginas 68/69, ha sido reemplazada por los impuestos estatales de los distintos Estados, aunque se puede asimilar a la limosna ritual la sadaqa, generalmente al final del mes del ramadán, como ofrenda para la fiesta de la ruptura (ayuno), donde los más ricos ayudan a los pobres mediante donativos.

A partir de la Sura 57 “del Hierro”, versículo 25, que dice textualmente: “Y así fue como enviamos Nuestros mensajeros con las pruebas claras e hicimos descender con ellos el Libro y la Balanza, para que los hombres pudieran establecer la equidad..”, se interpreta que el riesgo debe ser compartido.

El financista debe compartir el riesgo sin cargar la totalidad de las pérdidas en el empresario, de ese modo una parte de los recursos financieros que movilizan las instituciones financieras se comparte de forma equitativa, ayudando a eliminar la pobreza, expandir las oportunidades de empleo y el auto empleo reduciendo las desigualdades del ingreso y la riqueza.

El sistema de las finanzas islámicas emplea el concepto de la participación en el emprendimiento, compartiendo los riesgos y también los beneficios, sin implicar que tales inversiones con instituciones financieras sean necesariamente especulativas.

La prohibición de la especulación se vincula con hacer dinero del dinero mismo. Esto es considerado haram, es decir, algo prohibido. El dinero es considerado únicamente un medio de pago y no se puede usar para generar riqueza por sí mismo. Se vincula también con *Gharar*, que significa 'incertidumbre' y está asociado con el engaño que implica incertidumbre y riesgo. Tiene sus raíces en la palabra árabe 'engañar' (*gharra*). *Gharar* es un concepto amplio, que involucra escenarios que incluyen:

- Cuando el reclamo de propiedad no es claro o es sospechoso.

⁷ https://www.palermo.edu/economicas/PDF_2009/PBR3/3Business01.pdf

- Cuando no se tenga certeza de la existencia, calidad o características de la mercancía.
- Pura especulación donde un resultado depende de una incertidumbre excesiva y este riesgo no se comparte.

La prohibición de *gharar* protege a las empresas contra transacciones que involucren una gran incertidumbre o engaño, ya que tienen el alcance de causar injusticia e implican el riesgo de asumirse de manera asimétrica (de tal manera que resulte en una pérdida de un lado o una ganancia a expensas del otro). También garantiza el consentimiento genuino en los tratos, ya que el consentimiento genuino solo puede lograrse a través de la transparencia.⁸

Finalmente, se vincula con *Maysir*, el juego por dinero (árabe: ميسر, romanizado: maisîr, maysir, maisira o قمار qimâr), está prohibido por la ley islámica con el argumento de que "el acuerdo entre los participantes se basa en un incentivo inmoral proporcionado por esperanzas enteramente ilusorias en las mentes de los participantes de que ganarán por mera casualidad, sin considerar la posibilidad de pérdida"⁹

Según Alfaro Gómez, en su tesis citada supra, la prohibición de celebrar contratos discordantes con la Sharia se concreta, a través de la prohibición de realizar inversiones en industrias que se consideran inmorales, como las industrias del tabaco, alcohol, pornografía, porcicultura, etc.. A su vez, se han creado índices que monitorean el desempeño de títulos valores de compañías que cumplen con las exigencias de la *Sharia*, disponibles en los mercados bursátiles dando como resultado que las inversiones socialmente responsables sean mayores en países musulmanes con respecto a países occidentales.

BANCOS ISLÁMICOS

Conforme la ley islámica los bancos islámicos están organizados para diferenciar el capital de los accionistas de los depósitos de los clientes para asegurar una participación adecuada en las utilidades.

Con el transcurso del tiempo, se desarrollaron instrumentos financieros acordes a la doctrina islámica que brindan rendimientos financieros aceptables para los inversores (trading de commodities, bienes raíces y leasing, préstamos islámicos, bonos islámicos, tarjetas de crédito islámicas y derivados financieros islámicos). Los préstamos y los bonos deben satisfacer las normas establecidas por el Corán.

Los bancos islámicos en su mayoría, cuentan con un comité de asesores religiosos que determinan la aceptación de nuevos instrumentos y servicios y emiten opinión religiosa sobre las actividades del banco al cierre del ejercicio.¹⁰

AGENCIAS ESPECIALIZADAS EN LEY ISLÁMICA

Es normal que las entidades financieras, fondos de inversión, family offices y espónsores dedicados al desarrollo de productos financieros islámicos, requieran a expertos en la ley islámica que elaboren dictámenes ad hoc para asegurar que las operaciones que se realicen, respondan a los mandatos de la Sharía. Estos dictámenes u opiniones legales jurídico-religiosos (fatawa) son las principales fuentes de aplicación de los preceptos de la Sharía en el tráfico financiero.

⁸ https://www-islamicfinanceguru-com.translate.goog/articles/islamic-finance/what-is-gharar-islamic-finance-definitions-series?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc

⁹ <https://investment-and-finance.net/islamic-finance/questions/what-is-the-difference-between-qimar-and-maisir.html>

¹⁰ https://www.palermo.edu/economicas/PDF_2009/PBR3/3Business01.pdf

Con motivo de la cada vez mayor recurrencia a expertos, ha nacido una verdadera industria de agencias especializadas en el asesoramiento sobre la Sharía. Los expertos islámicos diseñan productos financieros, revisan y aprueban estructuras societarias y contractuales así como la emide fatawa al respecto, es decir, el pronunciamiento legal¹¹.

También los expertos monitorean las prácticas comerciales de la empresa y elaboran documentos que confirman el cumplimiento de la Sharía, para ser incluidas en las cuentas anuales.

Esta práctica de recurrir a expertos, ha generado cierta inseguridad jurídica en el tráfico financiero, dado que no hay uniformidad de criterios debido a las diferentes tradiciones islámicas.

Se ha dicho que esa diversidad de criterios que agencias, juntas, expertos en la ley islámica, exponen ha llevado al desarrollo de ciertas prácticas de mercado propias de Oriente Medio y del Sudeste Asiático, las que no reflejan la opinión unánime de todos los operadores que actúan en esos mercados.

“Los operadores del tráfico financiero tienden a localizar la ‘lógica interna’ del derecho financiero islámico en la selección de normas procedentes de las cuatro escuelas de pensamiento suníes que se reputan compatibles con la práctica financiera convencional, mientras que los órganos normativos más respetados en el tráfico financiero son las agencias privadas de expertos islámicos. Los sectores más críticos reprochan, muy especialmente, la falta de alineamiento de esta forma de hacer finanzas con los intereses de las clases desfavorecidas del mundo islámico.”¹²

Las fatawa suelen estar sujetas a obligaciones de confidencialidad, lo que obstaculiza el desarrollo y generalización de prácticas comerciales en los mercados financieros islámicos.

Existe la posibilidad de la llamada “opinion shopping,”, consistente en consultar a determinados expertos que se conozcan por su inclinación a aprobar operaciones de ciertas características, que tal vez otro u otros, no autorizarían. Es decir, la práctica conlleva la posibilidad de manipular los resultados de autorizaciones según el criterio de cada experto

Hace un tiempo a esta parte, para contrarrestar la inseguridad y el abuso señalados, se crearon comités de expertos (Sharia boards) en diferentes instituciones a fin de estandarizar y generalizar las buenas prácticas islámicas. “Entre las instituciones más destacables están el Instituto de Investigación Islámica (Mayma’ al-Buhuth al-Islamiyyah) de la Universidad Al-Azahr de El Cairo⁵⁵, la Organización de Contabilidad y Auditoría para Instituciones Financieras Islámicas (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, AAOIFI) la Institución para el Mercado Financiero Islámico Internacional (International Islamic Financial Market, IIFM)⁵⁷, la Academia Islámica de Fiqh (Madyma`al-Fiqh al-Islamyl-Douwalfi) perteneciente a la Organización para la Cooperación Islámica (OIC)⁵⁸, el Instituto Islámico de Jurisprudencia (Al-Mayma’ Al Fihi Al Islami) de la Liga Mundial Islámica (Rabita al-Alam al-Islami) ⁵⁹ , el Banco Islámico de Desarrollo (Islamic Development Bank) ⁶⁰ , la Agencia Islámica Internacional de

¹¹ <https://es.wikipedia.org/wiki/Fetua>

¹² El Derecho Financiero Islámico Y Su Designación Como ‘Ley Aplicable’ En Contratos De Financiación (Islamic Finance: Shari'a As Applicable Law to Islamic Financing Schemes

Rating (International Islamic Rating Agency, IIRA) patrocinada por el Banco Islámico de Desarrollo⁶¹, el Banco Central de Malasia (Bank Negara Malaysia) ⁶², la Comisión del Mercado de Valores de Malasia (Suruhanjaya Sekuriti) ⁶³ y el Comité de Servicios Financieros Islámicos (Islamic Financial Services Board, IFSB) ⁶⁴, por citar sólo las más relevantes. Las directrices y recomendaciones de AAOIFI, IIFM e IFSB gozan ya de una amplia reputación en la práctica financiera.” (sic)¹³

CONTRATOS Y TÉCNICAS DE FINANCIACIÓN

Según Alfaro Gómez, en la obra citada hay distintos contratos y técnicas de financiación islámicas, a saber:

“Mudarabah es aquel contrato de intermediación financiera donde interviene: una o varias personas quien(es) aporta(n) capital para financiar una o varias actividad(es) económica(s) (Rab-ul-Maal); y, una o varias personas quien(es) aporta(n) su trabajo y esfuerzo en esa(s) misma(s) actividad(es) (Mudarib) y en el cual: (i) en caso de que se generen ganancias, éstas se distribuyen entre las partes de la manera en como se acuerde en el contrato; y, (ii) en caso de que existan pérdidas, éstas únicamente las soporta Rab-ul-Maal y el Mudarib no recibe ninguna remuneración por su trabajo y su tiempo involucrado en la(s) actividad(es) económica(s). El contrato de fideicomiso de titularización de obra pública es un contrato donde: (i) la Administración Pública como fideicomitente transmite en propiedad fiduciaria a un banco o una entidad financiera, un patrimonio compuesto sea por flujos de ingresos provenientes de obras públicas, por bienes públicos o por ambos y, (ii) se emiten valores para la venta a inversionistas respaldados por el patrimonio del fideicomiso, todo con el objetivo de financiar la construcción de obra pública para su posterior arrendamiento a la Administración Pública. Musharakah es un contrato donde: (i) todas las partes deciden aportar capital y, (ii) algunas o todas deciden aportar su trabajo, en un proyecto determinado, en el cual comparten su propiedad y se distribuyen las ganancias y las pérdidas resultantes de este proyecto, todo en las proporciones acordadas entre ellas. El Capital de Riesgo es un contrato donde empresas privadas obtienen financiamiento de inversionistas privados que a través de la adquisición de títulos de deuda o de participaciones en capital social, aportan recursos a dichas empresas para la realización de su giro comercial.” (sic)

El riesgo en *Mudarabah* debe ser asumido por todas las partes, para “garantizar” los rendimientos ante posibles pérdidas, siendo necesario que las entidades financieras islámicas, cumplan con el deber de información. Los rendimientos de las inversiones en *Mudarabah* deben asegurarse con una garantía ante la culpa, negligencia o dolo del *Mudarib*.

El Mudarabah es un contrato que junto con el Musharakah conforman dos instrumentos de las finanzas islámicas.

Además de estos dos instrumentos, existen los siguientes:

a) Ijara que es un acuerdo de leasing en donde el banco compra un ítem determinado por un cliente y luego hace un lease-back por un período determinado.

b) Ijara-wa-Iqtina (arrendamiento y propiedad): es un acuerdo similar, salvo que el cliente puede comprar el ítem al finalizar el contrato.

El proceso Ijara es un método de financiamiento islámico basado en activos en lugar de crédito. El préstamo Ijara establece una relación de arrendador-arrendatario en lugar de una

¹³ Bruno Martín Baumeister, Finanzas islámicas: Instrumentos financieros compatibles con la Sharía: ¿una práctica bancaria emergente?, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2870282

relación de acreedor-deudor. Un Ijara establece un fideicomiso que se convierte en propietario de la propiedad inmobiliaria en cuestión. El Fideicomiso luego arrienda la propiedad al cliente. El cliente paga una parte del precio de compra cada mes como pago de alquiler. Cuando el cliente desea mudarse de la casa, el Fideicomiso está obligado a vender la propiedad al cliente bajo los términos de una promesa de compra; entonces el cliente se convierte en el único propietario. Sin embargo, si bien el cliente tiene derecho a comprar la propiedad, no está obligado a hacerlo.

De conformidad con la Sharía, el Trust es el único propietario y, por lo tanto, asume el 100 % de la pérdida o ganancia, que después pasa al beneficiario, que suele ser el cliente. Este reparto de ganancias o pérdidas está directamente relacionado con una transacción de Musharaka.

Los préstamos de Ijara son legales según las regulaciones bancarias de los EE. UU. , donde se han utilizado por más de veinte años y cumplen con las disposiciones de la Ley de Veracidad en los Préstamos.

El funcionamiento es el siguiente: el fideicomiso compra la propiedad al precio de compra acordado. Luego el cliente entrega el pago inicial, que actúa como pago anticipado de la renta, al Fideicomiso. El cliente paga un porcentaje del precio cada mes en concepto de alquiler hasta que haya cancelado el precio de compra (si no vende la propiedad antes de esa fecha). Por lo tanto, el porcentaje de propiedad del cliente aumenta cada mes.

El proceso es una hipoteca inversa. Con un préstamo Ijara, el cliente ahorra para hacerse cargo de la propiedad; por lo tanto, con cada pago, su participación en la propiedad aumenta. Cuando se ha pagado el monto total, el cliente puede comprar la propiedad. El Fideicomiso recauda el seguro y los impuestos sobre la propiedad como parte de los pagos del alquiler.

El dinero pagado a través de Ijara es el alquiler, no un interés o Riba porque como vimos anteriormente, está prohibido. En una hipoteca tradicional, el cliente alquila el *dinero* del banco que utiliza para comprar la casa. El interés es el precio que paga el cliente por el privilegio de alquilar el dinero. En cambio cuando se trata del préstamo Ijara, lo que se paga es el alquiler de la propiedad, no el dinero, por ello los pagos al Fideicomiso con constituyen Riba¹⁴.

c) Sukuk es el nombre árabe de los certificados financieros, también conocidos como bonos "que cumplen con la sharia". Los sukuk son definidos por la AAOIFI (Organización de Contabilidad y Auditoría para Instituciones Financieras Islámicas) como "valores de igual denominación que representan intereses de propiedad individuales en una cartera de activos elegibles existentes o futuros". Según el diario digital “Ambito finaciero”, en una nota del 18 de junio de 2021, la petrolera estatal de Arabia Saudita, Saudi Aramco, recaudó u\$s 6.000 millones vía la emisión de Sukuk, dirigido exclusivamente a inversores institucionales. El bono fue en tres tramos: u\$s1.000 millones con vencimiento en 2024 y una rentabilidad del 0,946%, u\$s2.000 millones al 2026 con una rentabilidad del 1,602% y u\$s3.000 millones que vencen en 2031 con una rentabilidad del 2,694%.

El gran crecimiento de Sukuk a nivel mundial comenzó alrededor del año 2000, siendo Malasia en aquél entonces, el principal mercado en este sector tan importante, y en los países del Consejo de Cooperación del Golfo árabe (CCG).

¹⁴ https://ijaracdc-com.translate.google.com/how-ijara-financing-works/?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc

El Reino Unido, en 2014, fue el primer país occidental en realizar una emisión de Sukuk por un importe de 250 millones de dólares, debido a su pretensión de convertirse en el centro occidental de las finanzas islámicas y, por ende, en un centro financiero global.

En 2015, fue Luxemburgo quien emitió Sukuk con la finalidad de atraer a las finanzas islámicas a su plaza financiera.

Actualmente, la emisión de Sukuk en los países occidentales se ha alcanzado a través de entidades financieras convencionales, así como islámicas, entre ellas: HSBC, Deutsche Bank, Standard Chartered Bank, CitiGroup, Dubai Islamic Bank ¹⁵.

d) Tawarruq: está estrechamente vinculado a la murabaha. El término tawarruq hace referencia originalmente a la realización o monetización de un activo.

En las finanzas islámicas tradicionales, el tawarruq consiste en una operación en virtud de la cual una persona (mutawariq) adquiere un determinado activo –distinto del oro, plata, trigo y demás bienes prohibidos– con precio aplazado y revende a continuación el activo a un tercero con el fin de convertir el valor del activo en dinero. En la práctica financiera actual se distingue entre el tawarruq organizado o institucionalizado (denominado al-tawarruq al-munazzam) y el tawarruq no organizado o ad hoc (denominado al-tawarruq alfarid).

En el tawarruq organizado el vendedor –generalmente, una entidad financiera– coordina el proceso de realización de valor del bien a favor del comprador, de modo que vende el activo con precio aplazado al comprador y, a continuación, vende o promueve la venta del activo a un tercero por cuenta del comprador.

Las jurisdicciones islámicas han cuestionado la admisibilidad del tawarruq organizado. Así en 2007 la AAOIFI formuló tres presupuestos objetivos para validar las estructuras de tawarruq organizado: (i) la prohibición de un vínculo contractual directo entre el contrato de compraventa del activo con precio aplazado celebrado entre la entidad financiera y el comprador (mutawariq) y el contrato de compraventa del activo entre el mutawariq y el tercero; (ii) la prohibición de que la entidad financiera que vende el activo al mutawariq actúe como comisionista del mutawariq en el contrato de compraventa del activo con el tercero, salvo imperativo legal; y (iii) la obligación del mutawariq de vender el activo al tercero en nombre y por cuenta propia o a través de un comisionista distinto de la entidad financiera que le vendió el activo con precio aplazado.

La Académica Islámica de Fiqh, ha admitido el tawarruq organizado, con la condición de que la compraventa entre el mutawariq y el tercero sea compatible con los principios de la Sharía.

Actualmente, las operaciones de murabaha y tawarruq representan una de las principales modalidades de financiación dentro del mercado de las finanzas islámicas. Generalmente se utilizan en el marco de financiaciones de adquisición de bienes de equipo, capital circulante y capex y pueden adoptar la forma de préstamos o créditos revolventes de corto, medio y largo plazo.

¹⁵ Dialnet-ElCrecimientoDeLaBancaYLasFinanzasIslamicasEnEurop-142463.pdf

En el tawarruq no organizado el vendedor no asume una función de vender o promover la venta del activo a un tercero, por lo que guarda cierta similitud con la commodity murabaha. La diferencia principal entre una y otra es la intención del adquirente, en un caso, de revender y realizar el valor del activo y, en otro, de adquirir simplemente un activo¹⁶.

e) Murabaha: es una técnica utilizada para vender productos básicos. Se desdobra en un contrato de comisión de compra y en un contrato de compraventa, que tienen lugar de forma consecutiva. En el caso del contrato de comisión de compra un cliente, que quiere adquirir un determinado activo, encomienda a una entidad financiera la adquisición de dicho activo, que lo adquiere por un precio “A”, de un determinado proveedor, sujetándose a los términos y condiciones convenidos anteriormente entre el proveedor y el cliente, que actúa como comisionista de la entidad financiera. Después de ello, con arreglo al contrato de compraventa, la entidad financiera vende el bien al cliente por un precio de “A + B”, que será abonado por el cliente de una sola vez en una determinada fecha o con arreglo a un calendario de pagos. La diferencia de precio que llamamos “B” refleja el valor de mercado que el cliente y la entidad financiera han acordado asignarle al activo en una determinada fecha. El cliente no está obligado a adquirir el activo, si bien, en la práctica la entidad financiera previene este riesgo mediante la obtención de un pagaré del cliente, una oferta unilateral de compra y/o un pago anticipado del cliente. La opción de compra combinada con un pago anticipado se denomina arbun y genera cierta controversia entre escuelas de muytahids¹⁷.

Arbun es un “depósito de garantía/pago inicial, un depósito no reembolsable pagado por el cliente (comprador) al vendedor al celebrar un contrato de venta., con la condición de que el contrato se complete durante el período prescrito (sic)¹⁸

En el comercio general, Murabaha es una forma simple de sortear las limitaciones impuestas por la compatibilidad con la ley islámica.

Los bancos generalmente preferirán usar el Mudarabah o el Musharakah. Para los bancos occidentales, estos tipos de financiación otorgan menos seguridad de que el dinero será devuelto o que el banco hará efectivo, pero bajo la Sharía, estos métodos serán preferidos o requeridos, ya que se considera que comparten los riesgos entre el banco y el cliente.

f) Commodity murabaha: permite al cliente vender a un tercero el bien adquirido de la entidad financiera y obtener la financiación que en muchos casos constituye la verdadera causa del negocio. El precio de venta al tercero debe ser igual al precio de adquisición que pagó la entidad financiera. Es frecuente que el activo subyacente de las operaciones de murabaha sean materias primas de alta liquidez como por ejemplo el oro, plata y divisas (materias primas restringidas). Cuando el importe de la operación excede la capacidad de los mercados de materias primas, la alternativa más frecuente es acudir a los mercados de renta variable y adquirir acciones de sociedades cotizadas.

¹⁶ Bruno Martín Baumeister, Finanzas islámicas: Instrumentos financieros compatibles con la Sharía: ¿una práctica bancaria emergente?, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2870282

¹⁷ Bruno Martín Baumeister, Finanzas islámicas: Instrumentos financieros compatibles con la Sharía: ¿una práctica bancaria emergente?, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2870282

¹⁸ “https://islamicmarkets-com.translate.google.com/dictionary/a/arbun?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc

Criterios de financiación:

-Se financia cualquier sector de la economía, excepto la producción de tabaco y alcohol, los juegos de azar, la producción de armas y municiones y otras industrias que no cumplan con los principios y normas de la Sharia

-La empresa debe haber existido durante al menos tres años. No se financian proyectos iniciales independientes, excepto los proyectos que involucran estructuras estatales y cuasi estatales;

- El propietario del proyecto debe aportar al menos el 20% del costo del proyecto de inversión.

- La empresa no debe tener retrasos en el servicio de bancos.

- Los plazos de financiación se extienden hasta los siete años, dependiendo del proyecto y las especialidades de la industria.

- El negocio financiado debe haber resultado rentable en el período de los últimos tres años ¹⁹.

f) Istisna'a: significa pedirle a alguien que construya o fabrique un bien.

En las finanzas islámicas, istisna' es generalmente un contrato a largo plazo por el cual una de las partes se compromete a fabricar, construir o construir activos, con la obligación del fabricante o productor de entregarlos al cliente una vez finalizados. En la práctica, la ventaja más relevante de un contrato de este tipo es que puede brindar flexibilidad al cliente, donde los pagos pueden realizarse en cuotas vinculadas a la finalización del proyecto, en el momento de la entrega o después de la finalización del proyecto.

Los proyectos de infraestructura son los principales ejemplos de aplicación de istisna, como la construcción de fábricas, escuelas, centrales eléctricas, edificios destinados a vivienda o comercio.

Quienes intervienen en este tipo de contrato son, por una parte el productor o fabricante y por otra parte, el Banco que será quien financie más el cliente, o sea, el comprador de bienes²⁰.

g) Iyara: es un contrato de arrendamiento por el cual el arrendador cede el uso de un activo o presta un servicio a cambio de una renta (uyra). Dentro de las finanzas islámicas, la iyara suele configurarse como arrendamiento de uso de un activo en sentido estricto o como un contrato de arrendamiento combinado con un derecho de adquisición de la propiedad del activo. En el primer caso el activo es devuelto al término del contrato por el cliente a la entidad financiera. En el segundo caso, existe una modalidad denominada iyara muntahia bittamleek, semejante a un contrato de arrendamiento financiero o leasing, según el cual una entidad financiera se obliga a adquirir un activo con arreglo a las instrucciones de un cliente y a arrendar, luego, dicho activo al cliente por una renta equivalente al precio de adquisición más un margen previamente establecido, que es satisfecha de acuerdo con un calendario de pagos que contempla el abono de cuotas comprensivas de la parte prorrateada del precio de adquisición original y el margen.

Otro tipo de iyara con adquisición del derecho de propiedad es el denominado iyara-wa-
iqatina'a que implica la transmisión de partes alícuotas del derecho de propiedad sobre el bien durante el plazo del contrato. En el caso de la financiación de proyectos es bastante habitual la modalidad iyara mawsufa fi aldhimma, que consiste en un contrato de arrendamiento con puesta a disposición diferida del activo en una fecha futura, que sólo es válido si la renta comienza a devengarse a partir de la fecha de puesta a disposición.

¹⁹ https://alhilalbank-kz.translate.google/en/page/commodity-murabaha?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc

²⁰ <https://islamicmarkets.com>

h) Takaful: se considera como un seguro complementario o alternativo a los seguros mutuos convencionales, también se considera como una forma de seguro cooperativo, basado en la cooperación y la responsabilidad. Los tipos de Takaful son: Takaful Mudarabah, Takaful Wakalah y las combinaciones de ambos.

El seguro Takaful se basa en tres principios fundamentales: el primero es la responsabilidad mutua, el segundo es la cooperación y el tercero es la protección de unos a otros ante cualquier tipo de dificultades o desastres, o ante otra desgracia. Los asegurados cooperan entre ellos mismos para su bien común, cada asegurado paga su suscripción para ayudar a los que necesiten, se dividen las pérdidas y las responsabilidades y se elimina la incertidumbre en lo que se refiere a la suscripción y a la remuneración²¹.

FONDOS DE INVERSIÓN

La Organización de Contabilidad y Auditoría para Instituciones Financieras Islámicas (AAOIFI) considera que: “Los fondos de inversión son permisibles por la Sharía. Debido a que los fondos son una forma de inversión colectiva que continúa a lo largo de su mandato, los derechos y obligaciones de los participantes están definidos y limitados por el interés común, por lo cual se refieren a los derechos de terceros. Por lo tanto, en los casos en que la gestión del fondo es la base de la agencia de los accionistas /partícipes renuncian a su derecho de gestión, la redención o liquidación, excepto de acuerdo con las limitaciones y condiciones establecidas en los estatutos y reglamentos». (La Sharia permite los fondos de inversión. Dado que los fondos son una forma de inversión colectiva que continúa a lo largo de su mandato, los derechos y obligaciones de los participantes están definidos y limitados por el interés común, por lo tanto, se refieren a los derechos de terceros. En los casos en que la gestión del fondo es la base de la agencia de los accionistas, los participantes renuncian a su derecho de gestión, redención o liquidación, excepto de acuerdo con las limitaciones y condiciones establecidas en los estatutos y reglamentos.)” (sic)²²

El surgimiento de los fondos de inversión islámicos se produce en la década de 1980, cuando la banca de estos países encabezada por el Saudi Commercial Bank y el National Commercial Bank de Arabia Saudí, entiende que es necesario ofrecer a los depositantes, instrumentos de inversión más sofisticados, siempre previendo el respeto a la Sharía.

Se crean entonces los joint ventures con gestoras de fondos de inversión occidentales, a fin de diseñar la estructura de los primeros instrumentos de inversión colectiva islámicos.

La expansión definitiva de este tipo de vehículo financiero, se produce en la década de 1990 pasando de 10 a 218 fondos, aumentando sus activos hasta los 16 billones de dólares. La explicación de ello es el elevado desarrollo que consiguieron los mercados financieros de los países del Golfo, teniendo en cuenta las rentas provenientes del petróleo y derivados.

Según explica Luis Angel Hernández en su artículo “Finanzas Islámicas (II): fondos de inversión”²³ el aumento de los fondos de inversión islámicos durante la primera década del siglo XXI fue muy favorecido por los altos precios del petróleo y porque estos instrumentos se han comportado muy bien durante las últimas crisis financieras de ese período.

Conforme ilustra Hernández en el artículo mencionado es la Junta de Supervisión del cumplimiento de la Sharía quien tiene a su cargo establecer la política de inversión que debe

²¹ Dialnet-ElCrecimientoDeLaBancaYLasFinanzasIslamicasEnEurop-142463.pdf

²² Dialnet-ElCrecimientoDeLaBancaYLasFinanzasIslamicasEnEurop-142463.pdf

²³ <https://www.rankia.com/blog/opiniones/3825505-finanzas-islamicas-ii-fondos->

cumplir el fondo. Ello conlleva que no haya homogeneidad en las mismas dentro de todos los fondos de inversión a nivel mundial. Las diferencias más destacables entre las políticas son regionales, resultando más estrictas las juntas de los países del Golfo Pérsico y las menos rígidas las de Malasia y los países occidentales.

La mayoría de las instituciones financieras islámicas, establecen como inapropiadas, según el Islam, las siguientes industrias:

- Defensa
- Destilerías y vinos
- Productos de alimentación: especialmente el cerdo.
- Productos de recreación
- Tabaco
- Compañías de entretenimiento y de televisión
- Agencias de medios
- Apuestas
- Hoteles
- Servicios de recreación
- Bancos
- Restauración
- Seguros
- Brókeres
- Empresas de financiación al consumo
- Inmobiliarias
- Servicios de inversión e hipotecas.

A todo ello se puede sumar la exclusión de compañías que se aparten de los parámetros preestablecidos de ratios financieros, los que tampoco resultan unánimes dentro de cada fondo de inversión. “Según los estándares del índice Dow Jones Islamic Market las compañías para poder ser seleccionables deben cumplir los siguientes parámetros:

- La **deuda total** debe ser inferior al 33% de la capitalización media de los últimos 24 meses.
- La **suma de efectivo y los ingresos por intereses** deben ser inferiores al 33% de la capitalización media de los últimos 24 meses.” (sic)

Es dable destacar que a veces las juntas permiten la inversión en compañías que no cumplen los parámetros enunciados, pero siempre que se den determinadas condiciones sine qua non:

- 1) Que las actividades prohibidas sean accesorias para la compañía y representen un porcentaje reducido de los ingresos totales de la empresa.
- 2) Que los ingresos recibidos por dividendos o por plusvalías generadas por un activo, sean purificados en el mismo porcentaje que dicho activo posea de actividades prohibidas.

¿QUÉ OCURRE CON LAS FINANZAS EN ALGUNOS PAÍSES ISLÁMICOS?

En el caso de Irán, por ejemplo, según un informe de la Oficina de Información Diplomática del Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación, de febrero de 2021, las inversiones occidentales en dicho país, “que tras la firma del Acuerdo Nuclear de 2015 en Viena (JCPOA), se suponían importantes, nunca llegaron a materializarse pese a los sonoros anuncios oficiales. Entre otras razones por la falta de seguridad jurídica y transparencia del mercado iraní y, las dudas sobre su sostenibilidad económica y su aislamiento respecto del mercado internacional, cada vez más global. Además, tras el anuncio el 8 de mayo de 2018 de los EE.UU. de retirarse del Acuerdo Nuclear y la entrada en vigor de nuevas sanciones norteamericanas, las inversiones extranjeras occidentales han cesado a causa del temor a ser sancionado en el mercado norteamericano. En todo caso, y sin estadísticas fiables, parecería que la mayor parte de las inversiones recientes proceden del continente asiático y fundamentalmente de China.”²⁴

En el caso de los Emiratos Árabes Unidos, han sido clasificados entre los tres principales países de economía islámica del mundo, según los informes del estado de Economía Islámica Global de 2020. En primer lugar se halla Malasia y en segundo lugar, Arabia Saudí.

En 2019, se invirtieron 2,4 billones de euros en activos financieros islámicos. Mil novecientos millones de musulmanes en todo el mundo gastaron más de siete billones de euros en la economía islámica, siendo los sectores de comida halal, moda y medios de comunicación los tres sectores principales.

Dubai lidera el mundo considerando el valor de los bonos que cotizan en el mercado²⁵.

CONCLUSION

A lo largo del trabajo se puede advertir la evolución del sistema financiero islámico. Cómo poco a poco se va insertando en el mundo occidental.

La potencialidad del sistema financiero islámico se hace visible si tomamos en cuenta el crecimiento, por ejemplo, de los Sukuk, aunque también podemos notar que una gran dificultad en el desarrollo de la industria, aparece dada por la falta de criterios homogéneos respecto de lo que cumple con la Sharía y lo que no. Vimos cómo las juntas de supervisión no tienen una misma mirada, siendo en algunos países más estrictas que en otros. Esto se debe a las diversas escuelas e interpretaciones de la Sharía. Pero a pesar de todo, las inversiones se expanden gracias a las hipotecas islámicas, los planes de ahorro e inversión por medio de aseguradoras islámicas, entre

²⁴ http://www.exteriores.gob.es/documents/fichaspais/iran_ficha%20pais.pdf

²⁵ Claves de la economía islámica de Dubái, <https://es.euronews.com/next/2020/11/27/claves-de-la-economia-islamica-de-dubai>

otros, llevando a que algunas consultoras opinen que en los países donde la banca islámica está más desarrollada, se prefieran los productos islámicos frente a los convencionales.

Veremos si a futuro nuestro país es uno de los elegidos por la banca islámica para desarrollarse.

BIBLIOGRAFÍA

- El Islamismo, Federico Peirone, Ed. Hyspamerica, 1985
- Derecho Civil Musulmán, Teresa M. Estévez Brasa
- La cultura de los árabes, Ikram Antaki, Ed. Siglo Veintiuno Editores, 1989
- La historia de los árabes, Albert Hourani, Ed. Vergara Grupo Z, 2003
- <http://www.webislam.com/>
- <https://repositorio.upct.es/bitstream/handle/10317/5964/tfg-garban.pdf?sequence=1&isallowed=y>
- https://es.wikipedia.org/wiki/Banco_Isl%C3%A1mico_de_Desarrollo
- https://www.palermo.edu/economicas/PDF_2009/PBR3/3Business01.pdf
- Alejandro Erb, “Finanzas Islámicas: ¿Una solución para la crisis financiera mundial?”, https://www.palermo.edu/economicas/PDF_2009/PBR3/3Business01.pdf
- https://www-islamicfinanceguru-com.translate.goog/articles/islamic-finance/what-is-gharar-islamic-finance-definitions-series?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc
- <https://investment-and-finance.net/islamic-finance/questions/what-is-the-difference-between-qimar-and-maisir.html>
- Bruno Martín Baumeister, Finanzas islámicas: Instrumentos financieros compatibles con la Sharía: ¿una práctica bancaria emergente?, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2870282
- [https://ijaracdc-com.translate.goog/how-ijara-financing](https://ijaracdc-com.translate.goog/how-ijara-financing?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc) works/?
_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc
- [https://islamicmarkets-com.translate.goog/dictionary/a/arbun?](https://islamicmarkets-com.translate.goog/dictionary/a/arbun?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc)
_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc
- http://www.exteriores.gob.es/documents/fichaspais/iran_ficha%20pais.pdf
- [https://alhilalbank-kz.translate.goog/en/page/commodity-murabaha?](https://alhilalbank-kz.translate.goog/en/page/commodity-murabaha?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc)
_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc
- [Dialnet-ElCrecimientoDeLaBancaYLasFinanzasIslamicasEnEurop-142463.pdf](#)
- Claves de la economía islámica de Dubái, <https://es.euronews.com/next/2020/11/27/claves-de-la-economia-islamica-de-dubai>
- <https://www.rankia.com/blog/opiniones/3825505-finanzas-islamicas-ii-fondos-inversion>
- El Derecho Financiero Islámico Y Su Designación Como ‘Ley Aplicable’ En Contratos De Financiación (Islamic Finance: Shari'a As Applicable Law to Islamic Financing Schemes)