

ARTÍCULOS

APUNTES SOBRE LOS CONTRATOS «ISLÁMICOS» DE FINANCIACIÓN DESDE LA PERSPECTIVA DEL DERECHO ESPAÑOL

GUILLERMO CANALEJO LASARTE Y ALFREDO CABELLOS BALLEÑILLA
Abogados ()*

Apuntes sobre los contratos «Islámicos» de financiación desde la perspectiva del Derecho español

El artículo analiza algunas de las cuestiones legales más destacadas de los contratos de financiación utilizados en operaciones conformes a la *shari'a*, en el contexto de la denominada «financiación islámica». Esta revisión de contratos y operaciones modernas no puede, sin embargo, llevarse a cabo sin una breve introducción histórica. El artículo abarca el desarrollo de los principios de la *shari'a*, desde simples operaciones en el medioevo hasta estructuras más contemporáneas y sofisticadas, tratando de facilitar su comprensión desde un punto de vista jurídico. Finalmente, los autores analizan además las dificultades legales y prácticas que deben superarse al tratar de utilizar productos financieros conformes a la *shari'a* en el actual marco económico, fiscal y legal español. A modo de conclusión, se examinan algunas modestas propuestas de enmiendas legislativas que pudieran facilitar su utilización en España.

Notes on «Islamic» financing contracts from a Spanish Law perspective

The article analyzes some of the most important legal issues relevant to finance contracts used in *shari'a* compliant transactions in the context of the so-called «Islamic finance». This review of current legal contracts and transactions may however not be undertaken without a short introductory historical examination. The article follows the development of *shari'a*'s principles and underlying concepts as applied from simple medieval transactions to modern time sophisticated financial dealings, seeking to facilitate their legal understanding. Finally, the authors further analyse the legal and practical difficulties which must be confronted when seeking to use *shari'a* compliant financial products in the current Spanish economic, tax and legal environment. As a form of conclusion, some modest proposals for legal reforms to facilitate their use in Spain are examined.

1 · INTRODUCCIÓN

Dos son las principales razones que se esgrimen para justificar el auge de la financiación islámica, o más correctamente, de la financiación canalizada a través de contratos y esquemas de financiación que se articulan conforme a un sistema jurídico que se acomoda y respeta los principios de la Ley Coránica o *Shari'a* (شريعة). Por un lado, la estabilidad financiera mundial se está enfrentando a desafíos sin precedentes, con una falta de liquidez significativa en la mayoría de los mercados. La cautela de las entidades financieras a la hora de otorgar créditos hace más difícil obtener financiación y que ésta sea más cara. No obstante, esta crisis no se refleja de forma uniforme en todos los mercados. Las entidades finan-

cieras y los fondos soberanos¹ islámicos, por ejemplo, disfrutan, comparativamente frente a la situación del escenario «occidental», de un mayor excedente estructural de fondos que es debido a varios factores, como son la carencia de una gama diversificada de productos de inversión, la ausencia de una presión de mercado para la mejora de sus ratios de rendimiento, o el considerable incremento del precio de las materias primas energéticas. En esta situación, los países industrializados están realizando, muchos por primera vez, un esfuerzo dirigido específicamente a atraer estos capitales hacia su tejido económico e industrial. Algunos, como el Reino Unido, tienen una gran parte del camino recorrido, tras haber acometido ya una modificación de su ordenamiento jurídico en el orden regulatorio, financiero y fiscal. Otros

(*) De las Áreas de Fiscal y Laboral, y del Grupo de Práctica de Marítimo, Transporte y Logística, respectivamente, de Uría Menéndez (Madrid). Miembros del Grupo de Práctica de Oriente Próximo.

¹ Se denominan así los fondos o sociedades de inversión titularidad, directa o indirecta, de los Gobiernos o instituciones públicas de un país determinado.

como Francia, Alemania, Suiza o Luxemburgo llevan, en algunos casos, años estudiando el fenómeno, con el mismo fin de adaptar sus legislaciones, buscando dar encaje en sus sistemas jurídicos a las formas contractuales típicas de la *Shari'a*.

A los especialistas en la práctica del Derecho nos corresponde estudiar el acomodo de unos principios de actuación financiera basados en la religión del Corán a nuestro sistema jurídico, lo que supone un evidente reto en el análisis del Derecho comparativo que, frecuentemente, concluirá en la necesidad de modificar o adaptar nuestro ordenamiento a estas nuevas figuras, siendo ello especialmente necesario en el ámbito del Derecho tributario, labor que debemos trasladar, como no podría ser de otra manera, al legislador.

En este sentido, y a pesar del interés que suscita en España, la financiación islámica sigue siendo, a nuestro juicio, una gran desconocida. Por ello, las preocupaciones de los autores de estas líneas han sido, en primer lugar, el intentar dar a conocer y hacer más accesibles e inteligibles sus principios y conceptos rectores, sin despreciar la, a veces, difícil barrera idiomática². Pero se ha querido ir más allá, analizando los mecanismos jurídico-financieros que le son propios y las dificultades de su aplicación práctica en nuestro país, mediante la identificación de las dificultades económicas, jurídicas y fiscales que le son intrínsecas, culminando con algunas modestas propuestas de *lege ferenda*.

2 · APUNTES SOBRE LOS PRINCIPIOS QUE CONFIGURAN LOS CONTRATOS DE FINANCIACIÓN CONFORMES CON LA LEY ISLÁMICA

2.1 · Orígenes y evolución

Desde el año 610 del calendario Cristiano, y durante veintitrés años, al Profeta Mahoma le fueron reveladas las palabras de Alá que conforman, en 114 capítulos o Suras, compuestos a su vez por 6.236 versículos, el libro sagrado de los musulmanes, el Corán, que es la base de la vida de los creyentes, en todos sus aspectos, sociales, económicos, legales, éti-

cos, religiosos, etc. Así, se entiende que resulte difícil la separación entre la fe, la ética, la ley y, por supuesto, las finanzas. En definitiva, la denominada financiación islámica se apoya en 1500 años de religión, filosofía e historia³. Con ello, y comparada con la financiación que podríamos denominar «occidental» o «convencional», muchos constatan que existen diferencias en la naturaleza y en las modalidades de financiación, que nos permiten hablar de una «financiación islámica» y no sólo de una concepción islámica de financiación⁴.

A pesar de sus raíces antiguas, la financiación islámica, tal y como se concibe y practica hoy, es una construcción moderna. No nace hasta los años cincuenta (las primeras experiencias tienen lugar en Malasia en 1956) y no fue hasta el año 1963 cuando, en Egipto, se crearon las cajas de ahorros del *Mit Ghamr*⁵, que empezaron a operar sobre la base de conceptos económicos «modernos», aunque compatibles con la Ley islámica o *Shari'a*. La experiencia tuvo un éxito importante, pero también sonados fracasos y su actividad cesó. No obstante, en 1971, se autorizó la creación del segundo banco islámico-egipcio, el *Nasser Social Bank*.

En la década de los 70, la conjunción de factores tales como el panislamismo, los flujos crecientes de capitales hacia las regiones del Golfo Pérsico por efecto de la subida del precio del petróleo y una mayor sensibilidad a la religión dieron forma a la financiación islámica moderna. Así, en 1975 se funda el *Islamic Development Bank*, el primer banco internacional que se comprometía a operar conforme a la *Shari'a*. En ese mismo año, el *Dubai Islamic Bank* fue el primer banco islámico privado, y fue seguido por la *Kuwait Finance House* (1977) y el *Faysal Islamic Bank* (en Egipto y Sudán, coincidiendo con la adopción de políticas económicas liberales en ambos países). En los años 80, dos paí-

² Para las palabras árabes escritas en cursiva, hemos tratado respetar, en la medida de lo posible, las transcripciones del árabe al español realizadas por Fortunato Riloba en su *Gramática Árabe-Española*, Tercera Edición, EDI-6, S.A. En todo caso, para una mayor rigurosidad, se ha incluido también la grafía árabe de las más importantes.

³ Para entender el lugar de la *Shari'a* y los conceptos de banca y financiación en el Islam, Vid. *Islamic Finance Qualification, The Official Workbook*, 2ª Edición, 2007, publicado por Securities & Investment Institute y École Supérieure des Affaires, p.3 y siguientes. Para profundizar en el pensamiento islámico que subyace a la financiación islámica, nos remitimos a Zamir Iqbal y Abbas Mirakhor, en *An introduction to Islamic Finance, Theory and Practice*, Jhon Wiley&Sons (Asia) Pte Ltd, 2007, p. 1 y siguientes.

⁴ Ridha Saadallah, *Le financement islamique: Concept et principes généraux*, Institut Islamique de Recherches et de Formation, Banque Islamique de Développement, Recueil de communications, 1992, Actes de séminaire No.37, p.16.

⁵ Ofreciendo lo que hoy denominaríamos microcréditos, vid. *Islamic Finance Qualification, The Official Workbook*, op. cit. p. 13 *in fine*.

ses introdujeron oficialmente las prácticas de la financiación islámica: Irán y Pakistán. Les siguió Sudán, en 1983. Desde entonces, se han ido incorporando a la lista otros países musulmanes, notablemente de Oriente Medio —con las excepciones de Irak y Siria— así como Malasia e Indonesia. Hoy en día, en la mayoría de los países coexisten dos sistemas bancarios, el «islámico» y el «occidental», siendo las excepciones Irán, Sudán y Pakistán, que imponen a sus entidades financieras el regirse exclusivamente conforme a los preceptos Coránicos. Con los años noventa, se produjo la entrada de las finanzas islámicas en actividades relacionadas con los mercados de capitales.

Hoy en día, la notoriedad que están adquiriendo los modos de financiación islámica en occidente es debida más a la necesidad de captación de fondos localizados en manos islámicas y a los movimientos de población emigrante de países pobres, que a un desarrollo real y adaptación de estructuras a concepciones económicas y financieras más modernas⁶. En este sentido, convendría distinguir los casos de Europa Occidental y Estados Unidos, y dentro del primero, el del Reino Unido⁷.

En lo que concierne a este último, el impulso dado por las autoridades responde a un doble deseo de promover la competitividad e innovación de la plaza financiera de Londres⁸ y al de atajar un mercado paralelo al que acudían los creyentes musulmanes, a falta de productos conformes a la Ley islámica e institu-

ciones a través de las cuales operar⁹. El auge de la financiación islámica en el Reino Unido se caracteriza fundamentalmente por el deseo institucional de crear un marco global favorable¹⁰. El gran impulsor de esta política ha sido sin duda el Banco de Inglaterra, que en 2001 creó un grupo de trabajo sobre financiación islámica, que llevó a la supresión para estas operaciones del impuesto indirecto denominado *stamp duty tax* en 2003. En agosto de 2004, la *Financial Services Authority*, el regulador del mercado financiero del Reino Unido¹¹, autorizó el primer banco europeo que opera exclusivamente bajo los principios de la *Shari'a* (el *Islamic Bank of Britain plc*)¹².

En la Europa continental, la implantación de bancos islámicos se ve dificultada por ciertas ineficiencias jurídicas que necesitarían de algunas adaptaciones específicas, como podremos ver más adelante. No obstante, países como Francia, Alemania, Suiza y Luxemburgo ya han iniciado el camino hacia el establecimiento de las bases para el uso de los contratos islámicos de financiación¹³. En todo caso y en un plano más general, las grandes instituciones financieras europeas como HSBC Amanah, Deutsche Bank, Lloyds Bank, etc. no han dejado pasar las oportunidades que ofrece la financiación islámica, y ya operan conforme a los principios de la *Shari'a*. En Francia, hay que destacar el impulso que desde los órganos legislativos se está dando a la materia, con el fin no ocultado de alcanzar la posición de

6 En *La finance islamique*, Arnaud Franel Éditions, 2008, p.61, Michel Ruimy denomina tercera fase (*troisième phase*) a la llegada de la banca islámica a regiones en las cuales la población musulmana es minoritaria, constituyendo sus pasos previos la consolidación de dicha banca en Oriente Medio (primera fase) y su posterior implantación en el sudeste asiático (segunda fase). En *An introduction to Islamic Finance, Theory and Practice*, op. cit. p. 22 y siguientes, Zamir Iqbal y Abbas Mirakhor distinguen igualmente tres fases.

7 Para un estudio en profundidad del desarrollo de la financiación islámica en el Reino Unido y los Estados Unidos, nos remitimos a Frédéric Coste, «L'émergence de la finance islamique aux États-Unis et en Angleterre», en *La finance islamique à la française, un moteur pour l'économie, une alternative éthique*, varios autores bajo la dirección de Jean-Paul Laramée, publicado por Secure Finance, noviembre de 2008, p. 127 y siguientes.

8 Son significativas las palabras de Gordon Brown, que ya en 2006 quería convertir el Reino Unido y Londres en la capital de financiación islámica mundial. «*Making the UK and London a centre for Islamic finance means putting in place the tax and legislative framework that is supportive of Islamic products. On top of this, we're also looking at promoting the City abroad as a centre for Islamic finance*». Vid. *TimeOnline* 12 de marzo de 2006, citando en Sunday Times, <http://www.timesonline.co.uk/tol/news/uk/article740158.ece>.

9 Nos referimos al *hawala*, un sistema de transferencia de fondos que nace en la India. Su funcionamiento es sencillo: una persona que quiera remitir una suma de dinero a otra situada en un lugar distinto (país, ciudad) entregará dicha suma a un intermediario conocido como *hawaladar*. El destinatario la recibirá de otro *hawaladar*, indicando un código o contraseña que habrá recibido por teléfono, correo electrónico o fax. Este sistema tiene asociados unos costes muy bajos, sin comisiones, y con tasas de cambio normalmente inferiores a las ofrecidas por los bancos y destaca por su rapidez y discreción. En términos más técnicos, podría asimilarse a una cámara de compensación informal de transferencia de fondos dentro de un país o de un país a otro. Vid. Michel Ruimy, op. cit., p. 43.

10 La agencia Standard and Poor's nombró a Londres como el «*sole non-Muslim competitor*» de los centros financieros islámicos tradicionales.

11 La *Financial Services Authority* (FSA) es un organismo regulador autónomo no gubernamental encargado de la supervisión financiera en el Reino Unido, en los términos atribuidos por la *Financial Services and Markets Act 2000*. Conviene consultar *Islamic Finance in the UK: Regulations and Challenges*, publicado por la FSA en noviembre de 2007, disponible en: http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/islamic_finance.pdf

12 www.islamic-bank.com

13 Una buena introducción puede consultarse en el informe «*La finance islamique: l'ouverture européenne*», que publica la revista *Revue Banque*, Número 696, de noviembre de 2007.

Londres¹⁴. Asimismo, podemos citar a GILLES SAINT-MARC, abogado y presidente del *Comité de finance islamique de Paris Europlace*, según el cual, la primera emisión de un *shukuk* francés debería tener lugar en el tercer trimestre de este año, previéndose asimismo la apertura del primer banco islámico francés en junio¹⁵. En nuestro país, el 31 de marzo de 2009, el Instituto de Empresa y la Universidad King Abdulaziz de Arabia Saudita firmaron un acuerdo para crear el primer Centro Islámico de Economía y Finanzas en Europa, e instituciones como Madrid Centro Financiero Internacional han señalado su interés en atraer hacia España operaciones de financiación islámica.

En Estados Unidos, con un número estimado superior a los 6 millones de creyentes musulmanes, destaca la importancia de la financiación islámica en el sector de las hipotecas inmobiliarias, liderada y fomentada por la *Federal National Mortgage Association (Fannie Mae)* y la *Federal Home Mortgage Corporation (Freddie Mac)* a raíz de dos «cartas interpretativas», de 1997 y 1999, emitidas por la *Office of the Comptroller of the Currency*, en las que se autorizaba la oferta de créditos hipotecarios islámicos, sobre la base de estructuras de *ijāra* y *murāhaba* respectivamente¹⁶. En materia de *capital investment*, destaca Arcapita Bank, con sede en Bahrein, líder mundial con gran implantación en Estados Unidos. Finalmente, debemos citar el proyecto LARIBA (acrónimo de *Los Angeles Reliable Investment Bankers Associates*), de la *American Finance House* y la *Amana Mutual Funds Trust*, que invierten de forma consistente con los principios de la Ley Islámica desde 1987¹⁷.

14 Rapport d'information del Senador francés M. Christian Gaudin, Sénat, session ordinaire de 2006-2007, registrado ante la Presidencia del Senado francés el 22 de junio de 2007, en el que puede leerse, como parte de la voluntad de mejorar la competitividad de la plaza financiera de París, entre otros: «Renforcer la compétitivité du droit français, non seulement en améliorant sa prévisibilité et sa lisibilité, mais en prenant, par anticipation, des mesures d'adaptation juridique aux nouveaux marchés, notamment en consolidant les atouts de la place financière de Paris par diverses mesures techniques et, par exemple, en encourageant le développement de la finance islamique par la suppression des frottements fiscaux et juridiques» y Rapport d'information, session ordinaire de 2007-2008 sobre el desplazamiento de una delegación del Senado francés a Arabia Saudita, Bahrein y Emiratos Árabes.

15 Citado por Al-Kanz: <http://www.al-kanz.org/2009/04/17/shukuk/>

16 *Letter of permissibility of ijara transactions for US Banks* y *Letter of permissibility of mourahaba transactions for US Banks*: Pueden consultarse en <http://www.occ.gov/interp/dec97/int806.pdf> y <http://www.occ.gov/interp/nov99/int867.pdf>

17 Para profundizar, recomendamos la lectura de *La finance islamique*, op. cit. p. 43 y siguientes; *Islamic Finance Qualifica-*

Cabe destacar, por último, que son mayoría los autores que relacionan el sistema legal islámico y sus raíces con el del *Common Law* anglosajón, antes que con el civilista¹⁸, explicando así el auge de este tipo de financiaciones en el Reino Unido y los Estados Unidos. Pero posiblemente ese auge responda, al menos en igual medida, a la capacidad de adaptación e innovación de los financiadores de dichos mercados, más que a unas raíces o fuentes históricas o jurídicas comunes.

2.2 · Fuentes del Derecho Islámico¹⁹

La determinación de las fuentes de la *Shari'a* no es sencilla. La propia traducción habitual de la palabra *Shari'a*, como Ley islámica, induce a error. La *Shari'a* conforma la parte práctica del Islam y rige tanto la expresión de la fe en Alá, como las interacciones políticas, sociales y económicas de los hombres, por lo que resulta lógico encontrar la primera fuente del Derecho en el Corán. El Libro Sagrado de los musulmanes constituye la revelación final e inmutable de Alá que no puede, en ningún caso, identificarse a un código de leyes o de Derecho musulmán²⁰. Los versículos que directamente atañen al Derecho en general son apenas doscientos, y aquellos que tratan de cuestiones comerciales o financieras son aún más escasos.

tion, The Official Workbook, op. cit. p. 13 y siguientes y Thomas, Cox & Kraty, *Structuring Islamic Finance Transactions*, Euromoney Books, p. 5 y siguientes.

18 Por todos ellos, Mahmoud A. El-Gamal, *Islamic Finance: Law, Economic and Practice*, Cambridge University Press, 2006, p. 15 y 16.

19 En este apartado los autores han tratado de sistematizar conceptos a menudo de contorno vago, intentando aplicar la lógica jurídica del Derecho civil, lo cual no siempre es posible. Recomendamos la lectura de *La finance islamique à la française*, op. cit. p. 35 y siguientes (y su capítulo *Nature et articulation du cadre juridique islamique*, sobre el que nos hemos basado en gran parte), y p. 67 y siguientes en cuanto a las escuelas jurídicas islámicas; Thomas, Cox & Kraty, op. cit. p. 15 y siguientes para un extenso resumen de la cuestión. Las obras de Abdur Rahim, M.A., *The principles of Muhammadan Jurisprudence according to the Hanafi, Maliki, Shafi'i and Hanbali Schools*, S.P.C.K Press, madras, 1911 y de Nicolas Prodromos Aghnides, *Mohammedan theories of Finance*, Columbia University, Nueva York, 1916 tratan el tema mucho más en profundidad.

20 Debemos hacer una breve referencia en este punto al *Libro de las Reglas de Justicia*, el código civil del Califato Otomano (1877-1926), más conocido como *The Mejelle* en su traducción inglesa, que se considera el primer intento de codificar la Ley islámica. Además de como base de estudio de muchos, ha servido y sirve de base para la preparación de varios de los códigos civiles en países musulmanes. Vid. The *Mejelle, Being an English translation of Majallah el-Ahkam-l-Adliya and a Complete Code of Islamic Civil Law*, The Other Press, Kuala Lumpur, Malasia.

La segunda fuente del Derecho son los *hadit* (حديث), el conjunto de palabras, mensajes y actitudes del profeta ante determinadas situaciones. Todos ellos deben tener reconocida su cadena de vínculos hasta el Profeta Mahoma, su entorno directo o inmediata descendencia, para ser relevantes. Así, los *hadit* se dividen en *maqbul* (aceptados) o *mardud* (rechazados). A su vez, los aceptados pueden ser verdaderos (*sahih* - صحيح) o aceptables (*hasan* - حسن). El conjunto de los *hadit* constituyen la *suna* (سنة)²¹.

Otra fuente del Derecho nace de la interpretación del Corán y de los *hadit*, bajo la denominación de *fiqh* (فقه - que podríamos categorizar como jurisprudencia)²². El conjunto de técnicas o herramientas utilizadas para desarrollar el *fiqh* se agrupan bajo la denominación de *iṭihād* (إجتihad) y son, en esencia, la analogía (*qiyās* - القياس), las preferencias (fundamentadas, como es obvio) de un individuo o corriente de pensamiento (*istihsān* - استحسان), el bien de todos o interés general (*istiḥlāḥ* - إستصلاح) y la costumbre (*urf* - عرف). Cuando el conjunto de la comunidad de especialistas reconoce la validez de una opinión alcanza sobre la base de dichas técnicas, ésta se convierte entonces en *iḡmā'a* (إجماعة) y tiene fuerza de ley²³.

Como puede apreciarse, si bien podría realizarse un paralelismo entre el Corán y la «ley» (incluso entendida como Constitución), nuestra primera fuente del Derecho, lo cierto es que la ley puede variar y evolucionar, cuando el texto sagrado de los musulmanes es inmutable desde hace 1500 años. Los *hadit* no tienen equivalente, como es obvio, en nuestro sistema jurídico, y el *fiqh* podría quizá asemejarse a una forma de jurisprudencia de sabios entendida como fijadora de principios generales del Derecho. Tratando de establecer algún paralelismo con nuestro régimen jurídico patrio, debemos indicar que la costumbre no debe (a semejanza de lo estipulado en el artículo 1.3 de nuestro Código Civil con respecto a la moral y el orden público) ser contraria a los valores y principios islámicos.

Si lo anterior ya resulta de por sí complicado, se suman además las concepciones del Islam chií y suní, y las interpretaciones y modos de pensamiento de las cuatro principales escuelas de este último, Hanafi, Malaki, Šafi'i y Hambali²⁴, produciéndose también grandes diferencias de ámbito geográfico en las que, por ejemplo, destaca Malasia como país más innovador y flexible en materia de financiación islámica. En efecto, las redes financieras islámicas, antaño dominadas por las monarquías del Golfo, reflejan actualmente la diversidad del mundo musulmán. Incluso los países que han optado por adherir totalmente sus economías al Islam muestran sistemas distintos, por razones geográficas, geopolíticas y de interpretación religiosa.

2.3 · Los principios que fundamentan la financiación islámica

¿Pero qué hace que la financiación islámica sea tan distinta (al menos en apariencia) y suscite tantas incertidumbres? La respuesta viene dada por los cinco pilares sobre los que se asienta el Islam financiero. Siguiendo la clasificación que realiza ANOUAR HASSOUNE²⁵, tres de ellos son negativos (prohibición de la *riba* (ربا), ausencia de *garar* (غرر) y *maysir* (ميسر) y la prohibición de invertir en productos o sectores *hāram* (حرام)) y dos positivos (la obligación de repartir pérdidas y ganancias y el principio de relación de toda transacción con un activo subyacente tangible).

2.3.1 · La prohibición de la *riba*

La prohibición de la *riba*²⁶ es la piedra angular sobre la que se cimenta la financiación islámica y la hace tan distinta a la «occidental». *Riba* significa literalmente «incremento», si bien se traduce generalmente como «interés» y «usura», lo que ha generado sin

21 Una subcategoría de la *hadit* son los *atar*, las palabras o mensajes de los compañeros del Profeta o de sus descendientes inmediatos que sirven para interpretar los propios *hadit*.

22 Aplicando los preceptos del artículo 1.6 Código Civil, asoman de nuevo diferencias abismales, en las cuales nuestra jurisprudencia, establecida por el Tribunal Supremo, «complementará el ordenamiento jurídico».

23 Es importante destacar que los juristas no pueden crear leyes, tarea reservada a Alá. Los especialistas, mediante el estudio y la investigación, tan sólo descubren lo que ya existe, no crean nada.

24 Para un ejemplo básico de las diferencias de interpretación, vid. por ejemplo Mahmoud A. El-Gamal, op. cit. p. 65 y 66 en relación con la conclusión de un contrato de compraventa mediante el intercambio de la oferta y la aceptación.

25 *La finance islamique à la française*, op. cit. p. 91.

26 Dicha prohibición se establece en el Corán y vienen reforzada por los *hadit*. Para un estudio inicial de la *riba* y sus clases, nos remitimos a Thomas, Cox & Kraty, op. cit., capítulo 1. Vid. asimismo Muhammad Ayub, *Understanding islamic finance*, Wiley Finance Series, 2007, p. 43 y siguientes. Para profundizar, conviene además referirse al análisis de la *riba* en el Corán, realizado por Muhammed Taqi Usmani, a raíz de una sentencia histórica de la Shariah Appellate Bench of the Supreme Court of Pakistan, de diciembre de 1999: http://www.albalagh.net/Islamic_economics/riba_judgement.pdf. Vid. igualmente Mahmud A. El-Gamal, «Interests» and the Paradox of Contemporary Islamic Law and Finance, www.ruf.rice.edu/~elgamal/files/interest.pdf.

duda infinidad de malentendidos en el acercamiento y estudio de esta materia.

La *Shari'a* no se opone al beneficio o a las ganancias. Al contrario, el Corán favorece la creación de riqueza. El propio Profeta Mahoma se dedicó al comercio. Lo que la Ley Coránica prohíbe terminantemente es la remuneración basada exclusivamente en el transcurso del tiempo. En otras palabras, el «interés» occidental. En efecto, la riqueza ha de estar vinculada a la rentabilidad del activo financiado. Es decir, en una inversión (entendiéndose por tal, y a nuestros efectos, cualquier operación financiera), el inversor ha de asumir el riesgo tanto de las pérdidas como de las ganancias. No cabe, como sucede en los préstamos que acostumbramos a ver, que el prestamista recupere —o pueda recuperar— el importe concedido, aunque la actividad financiada registre pérdidas.

Por otra parte, es importante destacar que el dinero como tal no tiene valor *per se*. Es un mero instrumento que facilita el tráfico comercial, pero sin valor intrínseco. En otras palabras, su circulación no conllevaría actividad económica real, por lo que las ganancias que de ella se derivan están prohibidas a los ojos del Islam.

Tampoco, como tan a menudo se puede leer, la *Shari'a* es ajena al cambio de valor de los bienes objeto de comercio. Ésta no prohíbe que dos partes acuerden un precio distinto para un mismo bien que será pagado con precio aplazado y no al contado. Es decir que se entiende que, por ejemplo, una aeronave valga 100 unidades monetarias (u.m.) hoy, pero 110 en dos años, cuando el comprador termine de pagarla. Pero esta diferencia en el importe vendría dada por la variación del precio del bien en relación a la oferta y la demanda, fijada de común acuerdo por las partes en el momento del cierre del negocio comercial, y nunca por el mero transcurso del tiempo²⁷.

A la luz de lo anterior, la *riba* ha de entenderse como ganancia no permitida. Habrá *riba* cuando las partes en una transacción pacten el pago de una cantidad adicional respecto al principal o importe acordado por un bien determinado *ab initio*, dicho importe resulte del mero transcurso del tiempo y sea

²⁷ Como es obvio, no se ha dejado de destacar que aunque jurídicamente y formalmente la diferencia de 10 u.m. no constituya interés a los ojos de la *Shari'a*, el resultado económico sí resulta idéntico al cobro de interés.

una condición para la formalización de la transacción.

Otra importante característica definitoria del pensamiento financiero musulmán es que no existe diferencia entre préstamo usurario y préstamo con interés. Ambos constituyen una misma práctica prohibida, siendo el primero un préstamo con un interés muy elevado, sin más. Con ello, se entiende fácilmente que se hayan desarrollado y definido prácticas y reglas económicas propias que han sustituido las prácticas basadas en el uso del tipo de interés²⁸.

2.3.2 · La ausencia de *garar* y *maysir*

La segunda norma imperativa de la *Shari'a* se refiere a las prohibiciones del *garar* (ambigüedad o incertidumbre susceptibles de ser evitadas)²⁹ y del *maysir*. Existe *garar* cuando se desconoce alguno de los elementos sustantivos de una operación o negocio³⁰, y no ha de confundirse, como es obvio, con el riesgo inherente a todo negocio. Pues bien, la existencia de *garar* en una transacción hace que ésta sea nula³¹. Las condiciones

²⁸ Se han dado tradicionalmente dos explicaciones en cuanto al origen histórico de la prohibición de la *Riba*. En primer lugar, el Profeta Mahoma no vivía ajeno a la realidad comercial de su tiempo (recordemos incluso que su primera esposa fue comerciante). Al parecer, una práctica común de la época consistía en doblar el tiempo de vencimiento de una deuda si el deudor tenía dificultades en devolverla, pero doblando igualmente el tipo de interés aplicable a la operación. Se entiende fácilmente que el Profeta Mahoma rechazara esta forma de actuación. No obstante, parece más sólida la idea de que el Profeta no hizo más que heredar un principio judío (la prohibición del *tarbit*, palabra hebrea equivalente a la árabe *riba*) o incluso judeo-cristiano (no olvidemos que el cristianismo también condena la usura). Vid. Andre Martens, *La finance islamique: fondements théorie et réalité*, Département de sciences économiques, Université de Montréal, Cahier 2001-20, p. 6 y 7. Finalmente, no podemos olvidar que la usura está prohibida en el la Ley de 23 de julio de 1908, y que el artículo 1755 de nuestro Código Civil presume el contrato de préstamo como gratuito, es decir, sin intereses.

²⁹ Vid. de forma general un estudio sobre la *riba* y el *garar*, en Mahmoud A. El-Gamal, op. cit., Capítulo 3. Igualmente, del mismo autor, «Interest» and the Paradox of Contemporary Islamic Law and Finance y An Economic Explanation of the Prohibition of Riba in Classical Islamic Jurisprudence: <http://www.ruf.rice.edu/~elgamal/>

³⁰ Tratando de hacer un paralelismo en nuestro Derecho, la normativa de protección a los consumidores y, en general, de necesaria publicidad y transparencia en todos los sectores económicos, en particular los regulados, no dista mucho, conceptualmente, del objetivo perseguido por la *Shari'a*, esto es, que las partes conozcan todos los términos de un contrato u operación.

³¹ Como señalan Pascal Grangereau y Mehdi Haroun en *Financements de projets et financements islamiques: Quelques réflexions*

para que exista *garar* son tres: (i) el grado de desconocimiento o incertidumbre ha de ser relevante, siendo el menos importante un mal necesario; (ii) sólo puede darse en relación con actos o negocios que conlleven prestaciones recíprocas³² y, como se ha dicho, (iii) el elemento desconocido o sobre el que se tienen dudas ha de un elemento esencial del contrato. No obstante, y a pesar de reunirse estos requisitos, un acto podría no quedar invalidado si no existe otra forma de alcanzar el objetivo deseado mediante su celebración³³.

A modo de ejemplo del alcance del concepto, señalemos que como consecuencia de su aplicación, la figura de nuestro seguro convencional no está permitida bajo la *Shari'a*. En efecto, de partida se desconoce si se va a producir una reclamación, cuándo, y el importe de la indemnización o incluso qué parte de las primas se habrán abonado al acaecer un evento susceptible de ser indemnizado³⁴. Igual sucede con las opciones de compra o venta, en las que el precio es conocido, pero no el beneficio que pudiera derivarse de su ejercicio. Éstas, en la forma en las que las conocemos, también están prohibidas en virtud del *garar*.

En cuanto al *maysir*, significar ganancia fácil o adquisición de riqueza mediante la suerte³⁵. Incluye, a los efectos de su aplicación a la financiación islámica, un elemento de especulación en el que cabe la posibilidad de que una de las partes en una transacción lo pierda todo. Invertir en productos derivados con fines especulativos queda pues terminantemente prohibido por la *Shari'a*. Se trata en definitiva de una forma de *garar* y tiene por efecto más llamativo el que los juegos de azar, como la lotería, estén vedados.

xions prospective pour des financements en pays de droit civil, Revue Banque et Droit, número 97, septiembre-octubre de 2004, p. 53, si bien la prohibición de la *riba* ha sido superada mediante la utilización de diversas técnicas ya probadas, la presencia del *garar* ha de analizarse con cautela por el jurista, ya que la incertidumbre es un componente omnipresente y de difícil contorno, capaz de cuestionar o redefinir ciertas obligaciones contractuales.

³² El donar -acto libérrimo- el fruto de la pesca futura no caería bajo esta prohibición. Venderlo sí.

³³ Mahmoud A. El-Gamal, op. cit., p. 58 y 59.

³⁴ Excede el propósito de estas reflexiones el estudio del *takāful* (تكاقل) o seguro acorde con la *Shari'a*, que se asemeja a la figura de la mutualidad. Vid., por ejemplo, Mahmoud A. El-Gamal, op. cit. p. 147 y siguientes y capítulo 9, e *Islamic Finance: A practical guide*, Varios Autores, Globe Business Publishing Ltd. Reino Unido, año 2008, Section 5, Insurance, p. 131 a 159.

³⁵ *Understanding islamic finance*, op. cit. p. 61.

2.3.3 · La prohibición de invertir en productos *ḥarām*³⁶

En el marco de la financiación islámica, el bien objeto de la transacción es fundamental, por cuanto existe la prohibición de invertir o comerciar con algunos bienes, productos o servicios. Así, como otra peculiaridad destacable, los mercados islámicos han desarrollado una serie de análisis sobre los bienes susceptibles de ser utilizados como base subyacente para la emisión de bonos, de acuerdo con los preceptos de la *Shari'a*. Por ejemplo, quedarían excluidos, sin más, los productos de seguro, los bancarios que usen técnicas financieras «convencionales», las industrias del alcohol, del juego, la pornografía, aquéllas que de alguna forma produzcan o traten con derivados del cerdo (lo que puede dar lugar a la exclusión no sólo de los productores o distribuidores, sino incluso a los supermercados), o empresas cuyos beneficios provengan en su mayoría de actividades armamentísticas³⁷.

Sin perjuicio de lo anterior, y dado que hoy en día una misma empresa puede tener muy diversificadas sus actividades, se han establecido medidas conforme a las cuales el inversor islámico recibe un porcentaje de la retribución generada por dicha empresa, ya que podría resultar imposible determinar qué parte del beneficio viene generada realmente por actividades no *ḥarām*.

2.3.4 · Los dos principios positivos

Como se ha indicado al referirnos a la *riba*, existe la obligación de repartir pérdidas y ganancias, esto es, que en una operación ambas partes corran alguna forma de riesgo de pérdida, y el principio de relación de toda transacción con un activo subyacente tangible.

2.3.5 · Consideraciones adicionales

Antes de adentrarnos en la siguiente sección de este artículo querríamos destacar además de los fundamentos anteriores, otros dos aspectos prácticos de gran relevancia a juicio de los autores.

³⁶ حرام - Ilegales. Para indicar que algo es conforme a los principios de la *Shari'a*, legal, se usa el término *halāl* (حلال).

³⁷ Para más detalle, Vid. Thomas, Cox & Kraty, op. cit., p. 146. Igualmente, Rahail Ali y otros autores, *Islamic finance: a practical guide*, Globe Law and Business Publishing Ltd., 2008, página 17.

El primero atañe al debate sobre la legislación aplicable a las operaciones conformes a los principios de la Ley Coránica, y surge a la luz de cláusulas como «*Con sujeción a los principios de la Gloriosa Shari'a, este Contrato se someterá y será interpretado de conformidad con las leyes de...*»³⁸ u otras más habituales en la práctica contractual, si bien con un matiz adicional, «*siempre y cuando no contradiga los principios de la Shari'a*».

El componente internacional de estas operaciones es evidente. El Convenio sobre la Ley Aplicable a las Obligaciones Contractuales, de 19 de junio de 1980 (Convenio de Roma), norma básica de conflicto en nuestro Derecho de obligaciones y de aplicación *erga omnes*, indica que los contratos se regirán, en primer lugar, por la ley elegida por las partes. En su defecto, a éstos será de aplicación la ley del país con el que presente los lazos más estrechos, estableciendo asimismo criterios de conexión y de presunción de existencia de dicho lazo.

En todo caso, y a la luz de los preceptos del Convenio de Roma y del Reglamento 2008/593/CE, de 17 junio del Parlamento Europeo y el Consejo («Roma I»), de aplicación a los contratos que se celebren a partir del 17 de diciembre de 2009, y llamado a sustituir a aquél, creemos coherente concluir que ante cláusulas como las que se han puesto de ejemplo, un juez español determinaría la aplicación de un Derecho nacional y no de la Ley islámica. En otras palabras, a nuestro juicio, la sujeción de una determinada operación a los preceptos de la *Shari'a* no implica que el Derecho que le resulta aplicable sea el Coránico. Significa tan sólo que la operación deberá conformarse a una serie de principios propiamente islámicos. En definitiva, nada impide que las partes puedan someter unos contratos a Derecho español, respetando al mismo tiempo unos preceptos o valores religiosos que emanan de la *Shari'a*, como se viene haciendo en el Reino Unido y los Estados Unidos.

Sin perjuicio de lo anterior, cabría preguntarse por el alcance del Considerando (13)³⁹ del citado Reglamento 2008/593/CE y, asimismo, sobre la posibilidad de que una sentencia o un laudo arbitral extranjeros que sí reconozcan alcance normativo sustantivo y propio a la *Shari'a* deban ser reconocidos en España, por vía de los convenios suscritos al efecto por nuestro país⁴⁰.

El segundo aspecto práctico al que nos queremos referir lo constituyen los denominados *Shari'a Boards* y las *fatāwa*⁴¹ que éstos emiten. Las operaciones estructuradas por los bancos activos en financiación islámica incluyen ineludiblemente una *fatwā*, que podríamos definir como una opinión legal jurídico-religiosa o certificación de conformidad de una determinada operación a los preceptos de la Ley Coránica. Las *fatāwa* son emitidas por consejos de reputados especialistas contratados al efecto por las instituciones financieras. La dificultad reside, como es obvio, en encontrar a un panel de expertos versado tanto en financiación como en Ley islámica. Así, es habitual que esos expertos formen parte de varios consejos de *Shari'a* al mismo tiempo, siendo los más conocidos los denominados «*Wall Street Sheij*», debido a que pertenecen al panel que asesora al índice islámico del Dow Jones.

Cada banco tendrá su *Shari'a Board*, si bien algunos países, tratando de buscar una cierta uniformización en el contenido de las *fatāwa*, han creado consejos nacionales, certificando los consejeros internos de cada banco la conformidad a lo prescrito por los primeros. En efecto, uno de los grandes problemas es la inseguridad jurídica creada por estas actuaciones. La aprobación o rechazo de una operación puede depender de la formación o incluso del origen geográfico de los miembros del consejo, lo que no deja de causar cierta perplejidad en el observador occidental. Algunos hablan incluso del *opinion shopping* que realizarían algunas entidades, consultando a determinados expertos y no otros, en función de la

38 «*Subject to the principles of the Glorious Shari'a, this Agreement shall be governed by and construed in accordance with the laws of England*», cláusula sobre la que pronunció la England and Wales Court of Appeals (Civil Division), de 28 de enero de 2004, en el caso *Shamil Bank of Bahrain EC v. Beximco Pharmaceuticals LPD & Others*, cuyo texto puede consultarse en: <http://www.bailii.org/ew/cases/EWCA/Civ/2004/19.html>. Ver también *Islamic Investment Company of the Gulf (Bahamas) Ltd. v. Symphony Gems NV and others*, Commercial Court, 13 de febrero de 2002 y la decisión *Musawi v. R E International (UK) Ltd. and others*, de 14 de diciembre de 2007.

39 «(13) El presente Reglamento no impide a las partes incorporar por referencia a su contrato un Derecho no estatal o un convenio internacional».

40 Por ejemplo, el Reglamento (CE) 44/2001, de 22 de diciembre, del Consejo, sobre competencia judicial, reconocimiento y ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil; los convenios bilaterales en materia de reconocimiento y ejecución de sentencias; el Convenio sobre reconocimiento y ejecución de sentencias arbitrales extranjeras, hecho en Nueva York el 10 de junio de 1958.

41 Plural de *fatwā* - *فتوى*.

jurisdicción en la que operen en un determinado momento.

3 · FÓRMULAS CONTRACTUALES TÍPICAS DESDE UNA PERSPECTIVA DE DERECHO ESPAÑOL

La industria financiera islámica ha desarrollado (y sigue desarrollando) una serie de técnicas contractuales y productos bancarios conformes a la *Shari'a*, con la ayuda y experiencia fundamentales de la banca occidental, sin olvidar a los especialistas jurídico-financieros y contables. Con ello, se ha establecido una suerte de marco de estructuras estable que respeta las Leyes Coránicas y que es hoy en día el corazón de esta actividad. A continuación, analizaremos las principales figuras utilizadas y su encaje en nuestra legislación.

3.1 · Figuras contractuales típicas de la financiación islámica y su posible equivalente en España

3.1.1 · Introducción: algunos apuntes sobre el Derecho islámico de obligaciones y contratos

Uno de los principios fundamentales en los que se apoya la *Shari'a*⁴² es el principio de la autonomía de la voluntad, que se manifiesta en un doble sentido: libertad para contratar y libertad para pactar los términos y condiciones que las partes estimen oportunos (siempre, como es obvio, dentro de los límites marcados por la *Shari'a*). Asimismo, podrán celebrarse aquellos actos no expresamente prohibidos, siguiendo otro principio esencial conforme al cual todo lo no prohibido, está permitido.

El concepto islámico de contrato (*'aqd* - عقد)⁴³ no es distinto del previsto en nuestra normativa patria y en absoluto choca con la definición dada por el artículo 1.254 de nuestro Código Civil⁴⁴. El contrato «islámico» se perfecciona, como el nuestro, con el concurso de la oferta (*i'yab*) y la aceptación (*qabūl* - قبول), esto es, el consentimiento de las partes, que se obligan a dar alguna cosa o prestar un servicio. En todo caso, para que un contrato sea válido al

amparo de la *Shari'a* deberá ineludiblemente reunir las tres condiciones siguientes⁴⁵:

- (i) Su objeto ha de ser lícito a los ojos de la Ley islámica.
- (ii) Su causa ha de ser específica y estar libre de *garar*.
- (iii) El bien objeto del contrato ha de existir en el momento de su perfeccionamiento (salvo en algunas contadas excepciones, como el *istiṣnā'* (إستصناع), sobre la que nos detendremos más adelante)⁴⁶.

Como es obvio, para su validez en España, en su caso, el contrato «islámico» deberá reunir, sin duda, los elementos fundamentales del artículo 1.261 de nuestro Código Civil. Asimismo, la Ley islámica tiene normas respecto de la capacidad de las partes para contratar, que, a nuestro juicio, tendrían un perfecto encaje en nuestras disposiciones civiles. En cuanto a la forma, rige igualmente el principio de libertad. Son válidos los contratos verbales, si bien deberán reunir una serie de características. Los contratos se clasifican igualmente como válidos (*ṣāḥih* - صحيح), anulables (*fāsid* - فاسد) y nulos (*bāṭil* - باطل)⁴⁷.

Sin perjuicio de la necesidad de un análisis pormenorizado de la materia, consideramos que los principios reguladores de las obligaciones y los contratos en la *Shari'a*, tienen un encaje general adecuado en nuestro Derecho, sin que existan grandes fricciones con las disposiciones del Libro IV del Código Civil. Como es obvio, existirán peculiaridades y divergencias, pero ninguna, en principio, insuperable.

3.1.2 · Financiación mediante formas asociativas

3.1.2.1 · Muḍāraba y Mušāraka

3.1.2.1.1 · Muḍāraba

En la *muḍāraba* (مضاربة), una de las partes del contrato, el *rab al-māl* (رب المال), pone fondos⁴⁸ a dis-

42 Al igual que nuestro sistema civil, artículo 1.255 del Código Civil.

43 Este término recoge el concepto que más se acerca a la figura de nuestro contrato, sin perjuicio de que se distingan conforme a la *Shari'a* (i) la promesa (*wa'd* - وعد) y (ii) un tipo de compromiso más solemne, utilizado para tratados internacionales entre la comunidad musulmana y territorios no musulmanes y el contrato de matrimonio. Vid. *Understanding islamic finance*, op. cit. p. 103.

44 Vid. Thomas, Cox & Kraty, Op. cit., p. 24, para las distintas clases de obligaciones previstas en la *Shari'a*.

45 Condiciones citadas por Thomas, Cox & Kraty, op. cit., p. 25, si bien para mayor detalle, nos referiremos a *Understanding islamic finance*, op. cit. p. 106.

46 Esta condición colisionaría (aunque con excepciones) con la posibilidad ofrecida por el artículo 1.271 del Código Civil, cuando indica que podrán «ser objeto de contrato todas las cosas que no estén fuera del comercio de los hombres aún las futuras».

47 Clasificación de la escuela Hambali, no distinguiendo las otras en general más que entre contratos válidos e inválidos.

48 Normalmente la contribución del *rab al-mal* será dineraria, si bien algún autor indica que se podrían aportar bienes, siem-

posición de la otra, el *mudārib* (مضارب) o gestor, para su inversión en un negocio, dependiendo la remuneración de ambos de los beneficios generados, que se compartirán en función de un reparto acordado en el momento de la celebración del contrato⁴⁹. No existe ninguna norma específica respecto de esto último, dejándose la decisión al libre arbitrio de las partes. En el caso de no haberse negociado dicho reparto, los beneficios se dividirán al 50%. Con ello, la *mudāraba* no será válida si se pacta una remuneración fija e independiente de las ganancias para una de las partes. Asimismo, las pérdidas se podrán compensar con las ganancias.

En cuanto a las facultades del *mudārib*, son las propias del gestor del patrimonio ajeno⁵⁰. El *rab al-mal*, como es obvio, tendrá el derecho a controlar y supervisar las actividades del gestor y, si lo desea y lo consiente el *mudārib*, podrá participar en la gestión del negocio. La amplitud del control ejercido por el *rab al-mal* se fijará en el contrato. En esencia, es habitual que el inversor tenga las mismas facultades de control de las que disfruta el socio de una sociedad de responsabilidad limitada en nuestro Derecho. Asimismo, sus pérdidas podrán estar limitadas a la cuantía de su aportación, sin recurso frente al *mudārib*, salvo en supuestos de negligencia.

Como se habrá podido apreciar, y sin perjuicio de las adaptaciones que mediante *iṭihād* se han tenido que hacer para acomodar esta figura a tiempos modernos en los que se opera con criterios de responsabilidad limitada y personalidad jurídica propia⁵¹, la *mudāraba* constituye un vehículo de inversión obvio que permite la sindicación de fondos, a través de entidades especializadas, normalmente entidades financieras.

pre y cuando se puedan valorar. Vid. Muhammad Imran Ashrf Usmani, *Meezan Bank's Guide to Islamic Banking*, http://www.meezanbank.com/gib_toc.aspx#, Sección IV, Capítulo 14, p. 2.

⁴⁹ Existen dos tipos de *mudāraba*: la «restringida», en la cual el *mudārib* sólo podrá invertir en aquello estipulado en el contrato, con una persona determinada, en un lugar fijado, etc., y la «abierta», en la cuál el gestor tiene libertad para utilizar los fondos en cualquier negocio que estime apropiado (siempre dentro de la práctica habitual del comercio, como es obvio).

⁵⁰ Normalmente, el *mudārib* es, en terminología anglosajona, un *trustee* o fideicomisario.

⁵¹ En efecto, en su origen, la *mudāraba* no tiene personalidad jurídica propia y la responsabilidad del socio (o socios) inversor(es) es ilimitada. La limitación de esa responsabilidad sigue siendo debatida por los eruditos de la *Shari'a* hoy en día.

Como vemos, esta figura reúne ciertos paralelismos con el contrato de cuentas en participación y su sistema de remuneración y asunción de resultados y riesgos. No obstante, en comparación con éste, en la *mudāraba* los activos pertenecerían al cuenta partícipe y por ello no podría entenderse que éste participa financieramente en el negocio del cuenta gestor, dado que éste, en la *mudāraba*, actúa únicamente como gestor y no como titular del negocio.

3.1.2 · Mušāraka

La *mušāraka* (مشاركة) se asemeja a la *mudāraba*. Al amparo de esta figura, varias partes acuerdan poner fondos en una aventura común, gestionándola ellos mismos (o designando a una o varias para que lo hagan). A efectos ilustrativos, podríamos realizar un paralelismo con una comunidad de bienes. El principio vertebrador de la figura, como en la anterior, es el reparto de beneficios y pérdidas, sin posibilidad (en un inicio, aunque como es obvio ello resultará poco frecuente en operaciones de envergadura, sobre todo si intervienen operadores «occidentales») de limitar la responsabilidad de las partes.

Existen diversos tipos de *mušāraka*, si bien su estudio excede el ámbito de este artículo. Cabe no obstante destacar una modalidad de esta operación, que podríamos denominar como *mušāraka decreciente*⁵², utilizada en la financiación de bienes inmuebles como sustituto de un préstamo hipotecario convencional y que consiste en lo siguiente: Un individuo desea financiar la adquisición de un inmueble y para ello una entidad financiera adquirirá, por ejemplo, el 75% del citado inmueble, adquiriendo el individuo el 25% restante. La entidad financiera arrendará su parte al «copropietario» a cambio de una renta y de ciertos pagos, mediante los cuales este último irá adquiriendo «porciones» de propiedad hasta entonces en manos del banco. Este esquema continuará hasta que el individuo haya adquirido la totalidad de la propiedad, no siendo inusual que la entidad financiera tenga una «opción» de venta sobre el inmueble.

Si el precio de mercado del inmueble no varía, el único beneficio de la entidad financiera será la renta que cobra por el alquiler. Sin embargo, hay que tener en cuenta que las partes podrán pactar (como

⁵² *Diminishing musharaka*, en terminología anglosajona.

sucede normalmente) que cada pago adicional que corresponda a la compra de una porción de casa dependa del valor de mercado en ese momento del inmueble.

Por todo ello, es evidente que resulta difícil determinar la naturaleza jurídica de la *mušāraka decreciente* bajo nuestra normativa. En efecto, por un lado, participa de la figura del arrendamiento (existe una arrendatario que paga cuotas periódicas por el uso del inmueble). Cabe tratarse asimismo de una compraventa con precio aplazado, cuyo importe se irá devengando y pagando con independencia de la renta. Puede configurarse como un contrato de compra a futuro. Finalmente, se asimila también a una comunidad de bienes en la que uno de los comuneros va adquiriendo las participaciones del otro en plazos sucesivos. En definitiva, un campo abierto al análisis jurídico y una relevante incertidumbre desde el punto de vista de la fiscalidad de la operación que, recordemos, se ampara en un contrato que comparte la misma causa jurídica que el contrato de préstamo hipotecario.

3.1.3 · La compraventa⁵³

3.1.3.1 · *Murābaha*

La *murābaha* (مرابحة) es un instrumento frecuentemente utilizado por las entidades financieras que ofrecen productos islámicos, usándose habitualmente para financiar la adquisición de todo tipo de bienes o incluso las actividades de inversión de las empresas⁵⁴.

En su estructura básica, una sociedad cliente, el «Empresario», que desea adquirir un activo (el «Activo») se pondrá en contacto con una entidad financiera (el «Banco») que, por su parte, tendrá un mandato

de un fondo islámico («FI») para invertir sus fondos conforme a la *Shari'a*⁵⁵. El Empresario habrá negociado a su vez con el fabricante o proveedor (el «Proveedor») los términos y condiciones de la compraventa del Activo, en condiciones de mercado, en la mayoría de las ocasiones como comisionista del Banco. Asumamos que el precio del Activo es de 100 u.m.

El Empresario instruirá al Proveedor para que entregue el Activo al Banco contra el pago de las 100 u.m. Así, el FI, a cambio de que el Banco tome entrega del Activo y se convierta en su propietario, transferirá el precio de la compraventa a la cuenta que el Empresario tenga en el Banco. Como es obvio, el Empresario utilizará esos fondos para pagar al Proveedor.

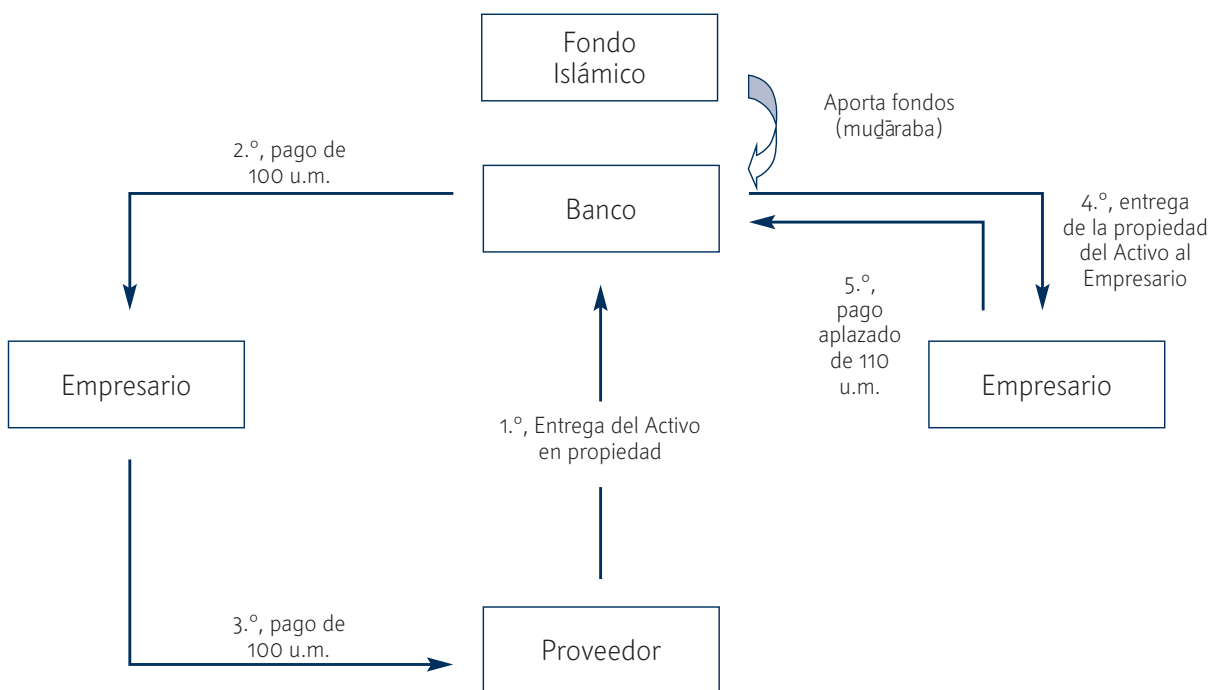
Completada esta primera etapa, el Empresario emitirá una oferta al Banco para la adquisición del Activo. Aceptada la oferta y formalizado así un segundo contrato de compraventa, el Banco (ahora vendedor) entregará la propiedad del Activo al Empresario por un precio superior al abonado por éste al Proveedor (100 u.m.) de, por ejemplo, 110 u.m. Dicha cantidad deberá ser pagada en una fecha futura acordada por las partes o incluso en sucesivos plazos. Para ser coherentes con los principios de la *Shari'a*, las 10 u.m. de diferencia no reflejan el coste financiero del cobro aplazado del precio por parte del Banco (o incluso el de detención de la propiedad, de insolvencia del Empresario, de que el Activo sea defectuoso, de que el Empresario no quiera el Activo, etc.), sino el valor que ambas partes han acordado atribuirle al Activo en la fecha en que el Empresario termine de abonar el precio de la compraventa.

Finalmente, el Banco, al amparo de la *muḍāraba*, remunerará al FI, con las citadas 110 u.m. (menos, en su caso, la remuneración pactada bajo esta figura, cuyo cobro le corresponde como entidad gestora). La estructura podría describirse gráficamente de la siguiente manera:

⁵³ Para los distintos tipos de ventas, nos remitimos a Muhammad Imran Ashraf Usmani, op. cit., Sección III, Capítulo 10 (*Types of Sales*). Asimismo, puede consultarse una lista de definiciones de los distintos tipos de venta y sus modalidades en <http://www.islamic-finance.com/>, usando el vínculo a *Glossary* y realizando una búsqueda de la palabra *bai*, indicando «*l am entering an English transliteration*». Vid. igualmente Thomas, Cox & Kraty, op. cit., p. 62, 63, 71 y 72, *Understanding islamic finance*, op. cit. Capítulos 9 y 10, p. 213 y siguientes, e *Islamic Finance*, op. cit., p. 55 y siguientes.

⁵⁴ Hasta el 70% de las operaciones de financiación islámica revestían, en el año 2000, la forma de *murābaha*. Vid. Curtis Davis Garrard, *Islamic Banking and Finance*, año 2000, p. 17. <http://www.cdg.co.uk/files/news/Islamic%20Banking%20and%20Finance%20final.pdf>. Vid. igualmente Thomas, Cox & Kraty, op. cit., p. 60.

⁵⁵ Banco Comprador y FI habrán celebrado a tal fin un contrato de *muḍāraba*.



Para que la *murābaha* sea conforme a la Ley islámica, so pena de anulabilidad o incluso nulidad, la operación deberá sujetarse a los demás principios de la *Shari'a*, anteriormente señalados.

Como habrá podido observarse, la gran diferencia entre la *murābaha* y la financiación tradicional viene dada, además de por la inexistencia de intereses en la primera, por la necesaria adquisición de la propiedad y la posesión del bien por el Banco⁵⁶. Éste asumirá durante el término del contrato todos los riesgos inherentes a la propiedad, posesión y guarda del Activo. Por otra parte, ha de tenerse en cuenta que, al adquirir el Activo, el Banco tan sólo tendrá una promesa de compra emitida unilateralmente por el Empresario de que lo adquirirá⁵⁷.

La figura de la *murābaha* aplicada a la compraventa de bienes muebles se asemeja enormemente a la figura contractual de la compraventa a plazos que

regula nuestro Derecho en la Ley 28/1998, de 13 de julio, de Venta a Plazos de Bienes Muebles («LVPBM»). Así, y conforme al artículo 3 de la citada Ley, se entenderá por venta a plazos el contrato mediante el cual una de las partes entrega a la otra una cosa mueble corporal y ésta se obliga a pagar por ella un precio cierto en la forma total o parcialmente aplazada en tiempo superior a tres meses desde la perfección del mismo. Sin perjuicio de que la *murābaha* tendría que cumplir con el mencionado requisito de los tres meses, la compraventa a plazos tiene por objeto, según la LVPBM bienes corporales no consumibles e identificables lo que, de nuevo, parece tener un encaje perfecto con lo prescrito por la *Shari'a*.

En cuanto a determinadas características que deberá cumplir la *murābaha*/compraventa a plazos de la LVPBM, destaquemos la forma escrita (artículo 6) y las normas que regulan la facultad de desistimiento irrenunciable que tiene el comprador dentro de los siete días posteriores a la entrega del bien (artículo 9) ¿es esta una forma de *garar* (incertidumbre, que pudiera provocar la nulidad del contrato)? Otras características chocan con la *murābaha*: Así, sería contrario a la *Shari'a* que el vendedor, en caso de retraso del comprador en el pago de dos plazos o del último de ellos, optase por exigir el pago de todos los plazos pendientes. Otro problema (al menos formal) podría surgir por lo previsto en el

⁵⁶ Si bien a veces se admite la figura de la posesión mediata, lo cierto es que, dependiendo de los prestamistas y del grado de cumplimiento con la *Shari'a* exigido por el banco estructurador, existen supuestos en los que dichos bancos designan lugares físicos de su propiedad en los cuales se depositan los bienes objeto de la *murābaha* para demostrar la posesión inmediata del bien, no resultando suficiente la mediata.

⁵⁷ Obviamente, y en cuanto que comisionista del Banco, existen pocas probabilidades de que éste sea rechazado por el Empresario.

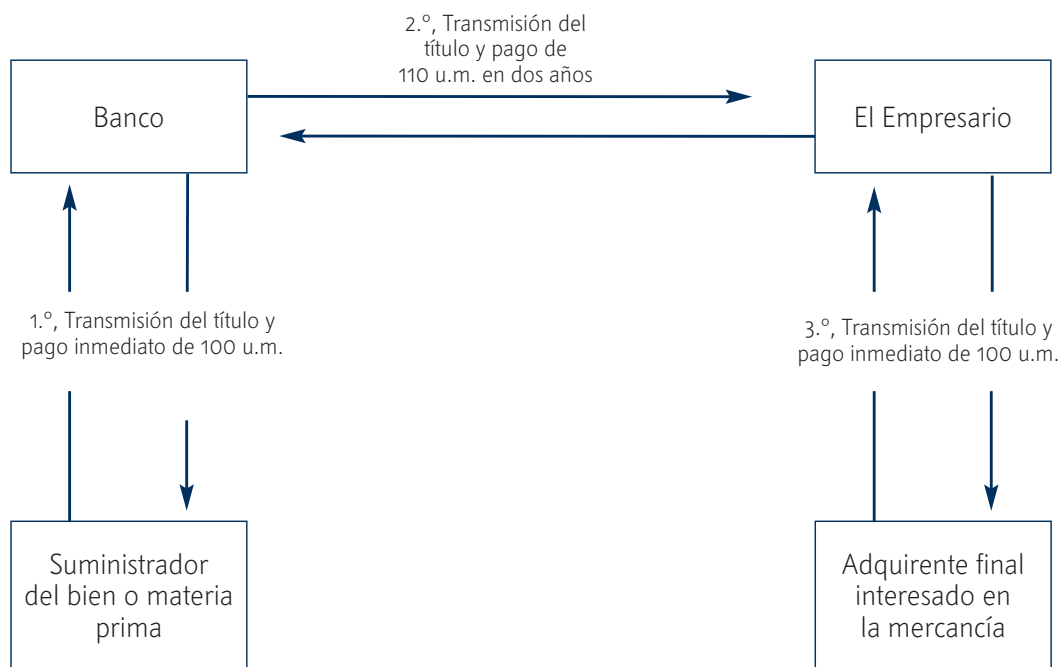
artículo 13 de la LVPBM, conforme al cual se exige que el tipo de *interés* y la tasa anual equivalente se indiquen en la publicidad por la que se ofrezca un crédito o la intermediación para la celebración de un contrato de venta a plazos sujeto a ésta.

No olvidemos, por último, lo dispuesto por el artículo 14 de la LVPBM, que consagra el carácter imperativo de sus normas: «*se tendrán por no puestos los pactos, cláusulas y condiciones de los contratos regulados por la presente Ley que fuese contrarios a sus preceptos o se dirijan a eludir su cumplimiento*». Con ello, podríamos concluir que una *murābaha* estructurada en España habría de someterse a los preceptos de esta Ley, sin posibilidad de pacto en contrario⁵⁸.

Sin perjuicio de la figura básica de *murābaha* descrita al inicio de este apartado, la práctica bancaria islámica más progresista (localizada esencialmente en Malasia), ha desarrollado nuevas formas de utilización de esta estructura, asemejándola mucho más a un préstamo tradicional, en la que el Empre-

sario no está interesado en la adquisición del bien, sino en obtener liquidez. Así, asumamos que el Banco quiere financiar al Empresario que necesita no un bien, sino fondos para su libre disposición. El Banco adquirirá una mercancía que pueda comercializar fácilmente en el mercado (una materia prima como el cobre, minerales, etc.) por 100 u.m. La venderá posteriormente al Empresario por un precio de 110 u.m., que deberá ser abonado en un plazo de dos años. Tras recibir la mercancía, el Empresario la transmitirá a un tercero, éste realmente interesado en su adquisición, por 100 u.m. que recibirá en el momento de la formalización de la venta. De esta forma, el empresario dispondrá en ese momento de 100 u.m. debiendo devolver 110 u.m. al Banco en el plazo de dos años. El Empresario utilizará las 100 u.m. para realizar inversiones, adquirir bienes o, en definitiva, para financiarse.

La estructura, conocida como *tawarruq*⁵⁹, podría describirse gráficamente de la siguiente manera:



⁵⁸ Recordemos que la LVPBM prevé que se entenderán comprendidos en ella los actos o contratos, cualquiera que sea su forma jurídica o la denominación que las partes le asignen, mediante los cuales se propongan conseguir los mismos fines económicos que con la venta a plazos.

⁵⁹ La práctica anglosajona habla de *commodity murābaha*.

3.1.3.2 · *Istiḥnā'* - *إستصناع* (o *bi' al Istiḥnā'* - *بيع الاستصناع*)

El *garar* impide la venta de un bien cuya propiedad no se detenta en el momento del perfeccionamiento de la operación. La venta *istiḥnā'* constituye una excepción a esta regla. A los efectos de estas líneas, la venta *istiḥnā'* se puede asimilar a la *murābaḥa* en la medida en que implica que una entidad financiera adquiere un bien de equipo para su posterior venta a un cliente, sobre la base de un pago diferido. La diferencia entre ambas figuras radica en que bajo la primera, el bien tiene que ser fabricado o está en proceso de elaboración o construcción. En definitiva, el objeto del contrato no ha de estar en posesión del vendedor en el momento en el que se concluye el acuerdo, como sucede en la *murābaḥa*. El precio del bien que se adquiere podrá ser pagado en el acto de celebración del contrato o, como sucede en la gran mayoría de los casos, a medida que se cumplen determinados hitos constructivos, esto es, en sucesivos plazos.

Algunas de sus peculiaridades hacen del *istiḥnā'* un instrumento de financiación flexible. Así, el plazo de entrega del bien no tiene que estar necesariamente especificado en el momento de la firma del contrato, sino que las partes pueden establecer, por ejemplo, plazos máximos, transcurridos los cuales el comprador tendría la opción de rechazar el bien, cancelando la operación. Se discute si es lícita la cláusula conforme a la cual el comprador tendría derecho al cobro de penalidades por retraso en caso de demora en la entrega⁶⁰. Hay que indicar también que en tanto la fabricación o construcción del bien objeto del contrato no se haya iniciado, cualquiera de las partes puede desistir unilateralmente, mediando la notificación pertinente.

Esta estructura se ha venido utilizando con frecuencia en el marco de proyectos «llave en mano» y en la adquisición de bienes de transporte, tales como aeronaves y buques en construcción. En definitiva, se trata de un instrumento apto para cubrir las necesidades financieras del adquirente u operador final antes de que el bien objeto de adquisición le sea entregado.

No obstante, es inusual que la *istiḥnā'* sea utilizada aisladamente. En efecto, suele combinarse con

otras figuras en el momento de la entrega del bien (terminada su construcción), ya que usada como mecanismo de financiación, implica que el financiador adquiere el bien a medida que abona los fondos al fabricante. Así, entregado el bien, será nuevamente vendido al financiado (a través de una *murābaḥa*, por ejemplo) o, como ocurre en el mercado aéreo, arrendado (combinándose con la *iḡāra* - *إجارة*).

3.1.4 · La *iḡāra* o arrendamiento

3.1.4.1 · Introducción y naturaleza de la *iḡāra*

El Derecho islámico conoce la figura de la *iḡāra*, que implica el cobro de una renta a cambio de la prestación de un servicio, del uso de equipos, de inmuebles, etc. Esta figura se muestra como próxima a la de nuestro arrendamiento (artículos 1.543 *et seq.* de nuestro Código Civil). No se trata, en definitiva, de un modo de financiación, pero se ha extendido su utilización por las instituciones financieras islámicas, sobre la base de que el arrendamiento es una figura aceptada por la *Shari'a*, de manera similar a la figura del contrato de arrendamiento financiero o *leasing*.

3.1.4.2 · Concepto

Podríamos definir la *iḡāra* como el contrato mediante el cual una parte, la entidad financiera (arrendador), adquiere la propiedad de un activo conforme a las instrucciones del futuro arrendatario, para su cesión a éste a cambio de una contraprestación o renta (*uḡra*). Como vemos, esta definición puede asimilarse a la de un contrato de arrendamiento financiero u operativo sujeto a Derecho español.

3.1.4.3 · Características destacables del uso de la *iḡāra* en operaciones de financiación

Una de las diferencias fundamentales entre una *iḡāra* y la práctica habitual en el marco de los contratos de *leasing*, reside en la asunción de riesgo por el propietario arrendador. En efecto, en cumplimiento de los preceptos de la *Shari'a*, éste no puede transferir los riesgos inherentes a la propiedad, en particular la pérdida del bien. En definitiva, y como ejemplo más evidente de esta circunstancia, si una aeronave objeto de arrendamiento se perdiese por un hecho fortuito o como consecuencia de un hecho no imputable al arrendatario, éste no podría quedar obligado a abonar las rentas no vencidas. Ello chocaría frontalmente con los principios de las *Shari'a*. En definitiva, el propietario lo es, no sólo jurídicamente, sino que también en sentido econó-

⁶⁰ Vid. Muhammad Imran Ashrf Usmani, op. cit., Sección IV, Capítulo 18, p. 1, autor que sí admite esta práctica al aplicar la analogía con cláusulas similares autorizadas en el marco de los arrendamientos.

mico⁶¹. El propietario quedaría resarcido de sus pérdidas mediante la cobertura de un seguro que, estrictamente, vendría obligado a contratar⁶². Sin perjuicio de lo anterior, y si la pérdida fuese debida a dolo o negligencia del arrendatario, el arrendador sí podría en ese caso reclamar los daños sufridos frente al usuario.

La opción de compra se configura en nuestro Derecho como elemento esencial para la existencia del *leasing*⁶³. No obstante, y bajo una perspectiva de Derecho islámico, la opción de compra debe separarse radicalmente de la operación de arriendo y constituir un negocio jurídico separado e independiente. En la práctica, y desde un punto de vista contractual, la opción de compra se materializa normalmente en documento separado adoptando la forma de una promesa de venta emitida por el propietario y que a él sólo vincula. Al finalizar el arrendamiento, el arrendatario podrá o no hacer valer la promesa.

Desde una perspectiva contable y fiscal, la *iyāra* podría adoptar la forma, al menos *prima facie*, de un contrato de arrendamiento ordinario antes que financiero, dado que la norma 8ª del Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514 / 2007, de 16 de octubre («PGC»), vincula la calificación del contrato de arrendamiento como financiero siempre que se hayan transferido al arrendatario los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad, lo que parece contrario, como hemos visto, a la naturaleza de la *iyāra*. No obstante, podemos identificar evidentes supuestos de hecho donde, manteniendo contractualmente el arrendador los riesgos y beneficios del activo, la operación podrá calificarse como de arrendamiento financiero, por ejemplo cuando el periodo de alquiler del activo coincida o cubra la mayor parte de la vida económica del activo.

La renta en la *iyāra* plantea retos específicos en su calificación como contrato de arrendamiento financiero, tanto en la forma como en el fondo. En efecto, y conforme a nuestro Derecho, las cuotas de

arrendamiento financiero deberán aparecer expresadas en los respectivos contratos, diferenciando, por un lado, la parte que corresponda a la recuperación del coste del bien y por otro la carga financiera exigida por la misma (artículo 115.3 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo («TRLIS» o «LIS»). Este precepto choca, formal y sustancialmente, con la prohibición del cobro de intereses que prescribe la Ley islámica. En la práctica, la *iyāra* fija una cuota de arrendamiento sin distinguir entre ambos conceptos en la medida en que no existe, por estar prohibida, una remuneración del capital por el mero transcurso del tiempo.

Por otra parte, de acuerdo con la normativa fiscal española, el importe anual de la parte de las cuotas de arrendamiento financiero correspondiente a la recuperación del coste del bien deberá permanecer igual o tener carácter creciente a lo largo del periodo contractual⁶⁴. En la práctica, la *iyāra* fija una renta constante para periodos fijos (normalmente, en la financiación de aeronaves, de tres, seis o doce meses) que puede incrementarse en el siguiente. La cuestión de si el crecimiento de la renta puede estar vinculado a un índice variable (Euribor, LIBOR, IPC, etc.) es fuente de constante debate⁶⁵. Finalmente, y en lo relativo a la renta igualmente, se discute si, en un subarrendamiento, la renta que percibe el subarrendador puede ser mayor que la que él mismo está obligado a pagar como arrendatario.

Con el fin de acomodarse a los preceptos de la Ley islámica, la duración de la *iyāra* debe de ser conocida al inicio de la operación⁶⁶ y el bien estar perfectamente identificado. El arrendatario tan sólo podrá usar el bien objeto del contrato para propósito especificado. En este sentido, cabe destacar la necesidad de que, conforme a la disposición adicional 7ª de la LDIEC, los bienes que sean cedidos por la sociedad deben quedar afectados únicamente a explotaciones agrícolas, pesqueras, industriales, comerciales, artesanales, de servicios o profesionales cuya titularidad pertenezca al usuario.

En principio, nada impide que la entidad financiera opere a través de un intermediario o vehículo *ad*

61 Utilizando la expresión anglosajona, el *beneficial ownership* debe permanecer en la figura del arrendador.

62 Aunque en la práctica, el arrendatario actúa normalmente como comisionista del propietario en la contratación de dicho seguro y su coste supondrá, sin duda, un incremento de las rentas.

63 La Disposición adicional 7ª.1 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito («LDIEC»), señala, en efecto: «El contrato de arrendamiento financiero incluirá necesariamente una opción de compra, a su término, en favor del usuario».

64 Artículo 115.4 de la LIS.

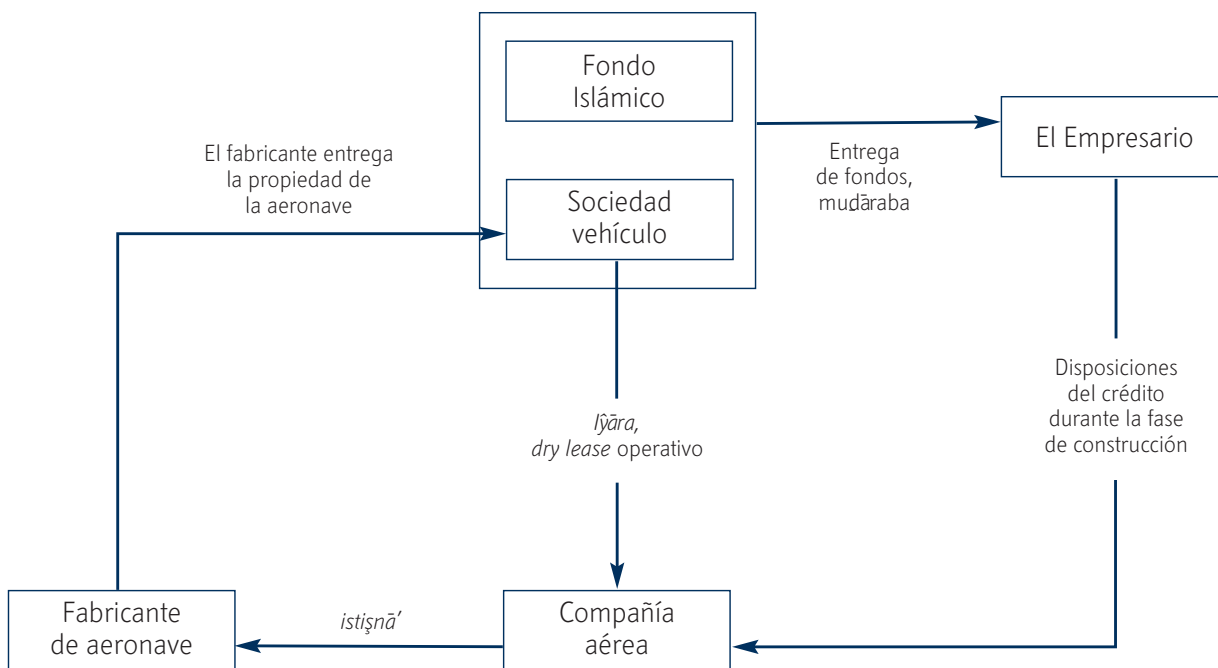
65 Vid., entre otros, Thomas, Cox & Kraty, op. cit., p. 79 y Muhammad Imran Ashrf Usmani, op. cit., Sección IV, Capítulo 20, p. 3, 4 y 5.

66 Como es sabido, en nuestro la duración mínima del contrato de arrendamiento financiero será de dos años cuando tenga por objeto bienes muebles y de diez para los inmuebles.

hoc, como arrendador ni tampoco se prohíbe el denominado *sale and lease back*⁶⁷. En cuanto a la primera cuestión, habrán de valorarse las limitaciones impuestas en nuestro país en cuanto al cedente

y requisitos mínimos de constitución (forma societaria, capital, autorizaciones, etc.).

Un ejemplo gráfico de estructura aplicada a la financiación de aeronaves:



3.1.4.4 · Una aplicación práctica, el SOL

En noviembre de 2008, Air Asia (una aerolínea de bajo coste) financió la adquisición de ocho aeronaves A-320-200 mediante una estructura de financiación que se ha denominado en el mercado como *French-Malaysian lease*, que combina el *French Optimised Lease* y fondos islámicos, en la forma de una *iyāra*⁶⁸. A continuación, vamos a tratar, a modo de caso práctico, un supuesto en el que una empresa aérea «A» financia el uso y eventual adquisición de una aeronave de nueva construcción a través de la figura del SOL —*Spanish Operating Lease* en sus siglas anglosajonas— o contrato de *leasing* operativo español, con participación de proveedores de fondos islámicos.

El SOL, utilizado en el mercado español para la adquisición de aeronaves, buques, y otros activos empresariales de gran valor, combina dos arrendamientos,

financiero y operativo (este último, en terminología anglosajona, *operating lease*) con el consiguiente aprovechamiento de determinadas ventajas fiscales previstas en nuestra legislación, en particular el régimen fiscal aplicable a determinados contratos de arrendamiento financiero regulado en el artículo 115 del TRLIS.

En esencia, una entidad financiera adquirirá el activo del fabricante o propietario. Inmediatamente firmará un contrato de arrendamiento financiero, con opción de compra residual, con un vehículo especial con forma jurídica de Agrupación de Interés Económico («AIE»), cuya actividad consistirá en la compraventa y arrendamiento operativo de activos empresariales. Bajo el contrato de arrendamiento financiero, la AIE podrá amortizar aceleradamente el activo, sujeto a los requisitos y limitaciones del artículo 115 TRLIS:

- (i) La carga financiera del arrendamiento financiero satisfecha por la AIE, como arrendatario, a la entidad arrendadora tendrá la consideración de gasto fiscalmente deducible en su totalidad.

⁶⁷ Thomas, Cox & Kraty, op. cit., p. 79 y 80.

⁶⁸ *Airfinance Journal*, www.airfinancejournal.com.

(ii) Serán fiscalmente deducibles las cuotas del arrendamiento financiero efectivamente satisfechas por el arrendatario y correspondientes al coste de recuperación del bien, con el límite anual del resultado de aplicar al coste al contado del bien el duplo del coeficiente de amortización lineal previsto en las tablas de amortización oficiales (ello determina un coeficiente de amortización anual máximo por el coste de recuperación del bien del 20% para el caso de aeronaves)⁶⁹. La parte de la cuota, por la recuperación del coste del bien, que exceda de dicho límite, será deducible en ejercicios posteriores, con los mismos límites.

Dado que la naturaleza jurídica propia de este contrato requiere que el activo sea utilizado en una actividad empresarial del arrendatario (compraventa y

arrendamiento de bienes de inversión), el régimen fiscal del artículo 115 no sería aplicable si el arrendatario, durante la vida del contrato de arrendamiento financiero, transmite contractualmente la titularidad económica del bien a través de un segundo contrato de arrendamiento financiero, dado que en dicho caso difícilmente podría entenderse que existe un uso por parte del arrendatario financiero, sino que este uso existe únicamente en sede del tercero. Por lo tanto, el contrato de *dry lease*⁷⁰ entre la AIE y el operador del activo deberá gozar de las características propias de un contrato de arrendamiento operativo, sin perjuicio de que el arrendatario operativo pueda beneficiarse de una opción de compra, a mercado, sobre el activo.

La estructura podría describirse gráficamente de la siguiente manera:



Los inversores islámicos podrán participar en una estructura de SOL, en primer lugar, como miembros de la AIE. Ello requerirá, como premisa más obvia, que sean entidades sujetas a tributación en España bajo el Impuesto sobre Sociedades o tengan un establecimiento permanente en España, sujeto al Impuesto sobre la Renta de no Residentes, al que afecten la participación en la AIE⁷¹. Asumiendo el cumplimiento de este requisito,

hay que señalar que las AIEs están sujetas al régimen fiscal especial regulado en el artículo 48 y siguientes del TRLIS, que tiene como mayor peculiaridad la configuración de las AIEs como entidades fiscalmente transparentes en relación con sus miembros residentes en nuestro país, a quienes imputan, de manera proporcional a su participación en la entidad, las bases imponibles (positivas o negativas) obtenidas, las deducciones y bonificaciones en la cuota y, finalmente, las retenciones e ingresos a cuenta de cada ejercicio fiscal. Se trata de un régimen de obligatorio cumplimiento para aquellas entidades reguladas por la Ley 12/1991, de 29 de abril, de Entidades de Interés Económico.

Por lo tanto, las bases imponibles negativas generadas en sede de la AIE como consecuencia de la amortización acelerada de la aeronave objeto de la operación se imputarán a sus miembros al final del ejercicio fiscal de la AIE y podrán ser utilizadas por éstos para compensar las bases imponibles

⁶⁹ No obstante, cabe destacar la posibilidad de incrementar hasta el 30% anual el coeficiente de amortización para las AIEs que tengan la condición de PYMES.

⁷⁰ Excede del ámbito de estas reflexiones el estudio de las principales modalidades contractuales que permiten la utilización de aeronaves. No obstante, conviene en todo caso tener en cuenta lo siguiente: (i) el contrato de *wet lease* viene identificándose como aquel en el que el arrendador cede una aeronave con su tripulación al arrendatario (Circular Aeronáutica 3/2006), de forma que el arrendador conserva, a través de su tripulación, el control operacional de la aeronave; (ii) por contra, en un contrato de *dry lease* se arrienda la aeronave sin tripulación (Circular Aeronáutica 3/2006), de forma tal que será el arrendatario quien opere la aeronave y la dote de la tripulación necesaria para ello. Será además el arrendatario quien, usualmente, asuma el mantenimiento y el aseguramiento de la aeronave y demás responsabilidades derivadas de su explotación.

⁷¹ Sin perjuicio de lo anterior, cabe señalar que la participación de una entidad como miembro de una agrupación de interés

económico requiere que el objeto y actividad de esta última pueda considerarse como auxiliar del objeto y la actividad económica de aquélla.

positivas generadas por su actividad empresarial⁷².

El papel de la entidades islámicas como inversores se adecuaría, a priori, a los principios de la *Shari'a*, en la medida en que los inversores efectivamente estarían asumiendo un riesgo sobre el activo, la aeronave, cediéndola en *dry lease*, calificado como de operativo, a un operador aéreo, que podrá o no ejercitar la «opción» de compra (configurada, como es obvio, siguiendo los criterios de la Ley islámica) la cual, si se establece como una promesa, pudiera comprometer la calificación jurídica del contrato como de «operativo». No obstante, sería necesario confirmar que la participación en la AIE, que, recordemos, es una entidad con personalidad jurídica, sería suficiente para determinar bajo la *Shari'a* que los miembros de la AIE son efectivamente titulares de la aeronave. Si esto no fuera así, cabría la posibilidad de sustituir la AIE por otro tipo de entidad que no ponga en cuestión este punto, como podría ser una comunidad de bienes sobre la aeronave.

En definitiva, la puerta está abierta en nuestro país a las estructuras de explotación y financiación de activos conformes con la *Shari'a*.

3.1.5 · Un instrumento de renta fija: los *ṣukuk*⁷³

Los *ṣukuk* (صكوك)⁷⁴ son hoy en día el producto financiero islámico por excelencia. En 2002, el *ṣukuk* soberano malayo, a pesar de no ser el primero⁷⁵, supuso el gran primer paso para el crecimiento de los mercados de capitales islámicos⁷⁶.

⁷² Desde un punto de vista contable, la AIE registrará en el activo un inmovilizado material (aeronave) por el precio de la aeronave, que es el menor entre el valor razonable al inicio del contrato de *leasing* y el valor actual de los pagos mínimos bajo el contrato de arrendamiento. La carga financiera del contrato de *leasing* se irá reconociendo en la cuenta de pérdidas y ganancias conforme se vaya devengando.

⁷³ Para un estudio completo de la materia, incluyendo «titulizaciones islámicas» recomendamos Thomas, Cox & Kraty, op. cit., capítulos 9, a modo de introducción y 10. Asimismo, Lovells LLP, *Note for clients, Shari'a, ṣukuk and Securitisation*: http://www.lovells.com/NR/rdonlyres/0489627D-913E-4398-BAB9-7B434D26E07A/8562/2030_F1_Islamicfin_CN_v4.pdf, Mahmoud A. El-Gamal, op. cit., capítulo 6, y finalmente, para una perspectiva más económica, Andreas A. Jobst, *The Economics of Islamic Finance and Securitisation*, IMF Working Paper, WP/07/117, Fondo Monetario Internacional, Agosto 2007.

⁷⁴ Plural de *ṣak* (صك).

⁷⁵ *Islamic Finance*, op. cit. p. 96.

⁷⁶ Puede consultarse un cuadro con los *ṣukuk* más destacados hasta 2006 en *Islamic Finance*, op. cit. p. 97 y pueden consultarse asimismo en la *Capital Markets Authority*, el regulador de

Sin perjuicio de que el término *ṣukuk* se traduzca literalmente por «certificados», estamos, desde un punto de vista económico, ante una emisión de valores de renta fija, basada en alguno de los contratos de financiación típicos anteriormente descritos (*iṣāra*, *muṣāraka*, etc.). No obstante, los *ṣukuk* se distinguen de los bonos u obligaciones en que, en lugar de dar derecho al cobro de una remuneración (interés) por la inversión en unas fechas acordadas, al tenedor del *ṣukuk* se le atribuye una parte alícuota del bien subyacente sobre el que éste se basa y, con ello, el riesgo y ventura, el beneficio o la pérdida derivado de su titularidad y explotación (a semejanza de los titulares de los bonos emitidos con cargo a un fondo de titulización, que asumen el riesgo de impago de los activos agrupados en éste, sin perjuicio de que el fondo no tenga reconocida personalidad jurídica en nuestro Derecho y que éste se sustituya por un *trust* en las emisiones de *ṣukuk*). En definitiva, el tenedor de los *ṣukuk* tendrá derecho a una remuneración en función de los beneficios generados por los bienes y por su venta, que bien podrá derivar en una pérdida.

Como no podía ser de otra manera, las emisiones de *ṣukuk* han de respetar los cinco principios expuestos al inicio de este artículo. Así, se cumplen los dos «positivos» (obligación de compartir pérdidas y ganancias y principio de que la emisión se base en un activo real). Asimismo, la rentabilidad no viene dada por un interés, sino por la riqueza acumulada por los activos subyacentes *ḥalal* (no habrá, pues, *riba*, ni comercio con bienes prohibidos). El principio más incierto es sin duda el que se refiere a la necesidad de ausencia de *garar* y *maysir*. La frontera entre riesgo (concepto conforme a los principios de la *Shari'a* y favorecido por el Islam, dentro de la prudencia que debe mostrar un comerciante en su conducta) e incertidumbre es muy fina, si bien, como se ha apuntado, la doctrina islámica ha admitido la distinción entre las nociones de una incertidumbre capaz de medirse en términos probabilísticos (el riesgo) y aquella incertidumbre que no lo es (el *garar*), salvando así este escollo. En todo caso, y a efectos prácticos, se apunta que los modelos financieros otorgan un cierto carácter de predictibilidad a este tipo de productos.

Los *ṣukuk* pueden objeto de cotización y *rating*. En este sentido, y a modo de ejemplo de las dificultades a las

los mercados financieros de Arabia Saudita, los *prospectus* o folletos informativos de los emisores de *ṣukuk*, muchos de ellos disponibles en inglés (http://www.cma.org.sa/cma_en/subpage.aspx?secserno=160&mirrorid=390&eserno=160).

que se enfrentan estas emisiones, los *rating* o calificaciones crediticias de las agencias (Morgan Stanley, Standard & Poors, etc.) son, a veces, difícilmente aplicables, al tener que excluir ciertos sectores o empresas. Así, se han desarrollado índices islámicos, como los que existen en el seno del Down Jones, en Nueva York, que tiene su propio comité de *Shari'a*, como se indicó anteriormente.

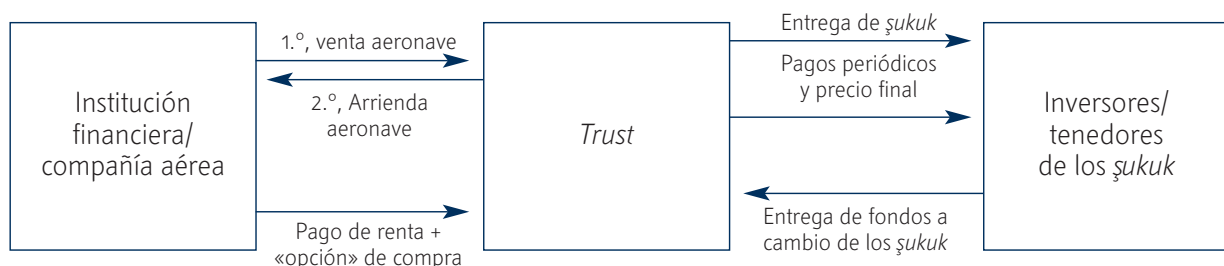
Cabe destacar asimismo los problemas particulares que, en nuestro Derecho, podría encontrar la emisión de este tipo de productos. Sin perjuicio de las puramente fiscales, estas operaciones se estructuran normalmente en torno a la figura del *trust* anglosajón⁷⁷. Por ello, aquéllas realizadas en países de tradición civilista, como Alemania, han necesitado de diseños más complejos de estructura, exigiendo transmitir los bienes (alemanes) sobre los que basa el *şukuk* a un *trust* localizado en una jurisdicción que sí reconozca esta figura⁷⁸.

La mayoría parece coincidir en que, una vez que un bien ha sido objeto de compraventa, cualquier negocio ulterior basado en los beneficios que éste produzca es contrario a la Ley islámica. Así, el contrato de *murābaḥa* no sería aceptable para posteriores *şukuk*. Por ello, éstos suelen estructurarse en torno a operaciones de *iḡāra*, *muşaraka* y *muḡāraba*. Si bien hubo un auge del *şukuk-al-iḡāra*, la necesidad de que el pagador tenga en todo momento un número de bienes libres de cargas equivalente en valor a la financiación buscada dificulta su estructuración. A través de la utilización de la *muşaraka*, sin embargo, se permite la combinación de bienes y fondos monetarios, reduciendo el *quantum* mínimo requerido de aquéllos⁷⁹.

Por su profusa utilización en el sector del transporte (en relación mayoritariamente con aeronaves⁸⁰), se expone a continuación un ejemplo basado en el *şukuk-al-iḡāra*.

En su forma más simple, la mayoría de los operadores partícipes en estructuras que reposan sobre el arrendamiento de bienes muebles, invierten en *pools* o conjuntos de bienes *halal*, que suelen ser vendidos a una entidad vehículo constituida *ad hoc* para estructurar la operación. En otros términos, el primer paso consiste siempre en seleccionar y segregar unos activos vendiéndoselos a otra entidad. El emisor de los *şukuk*, que actuará, frente a los inversores, como *trustee*, utilizará los fondos obtenidos de la venta de los certificados para adquirir los bienes segregados, arrendándolos sin solución de continuidad a un tercero. Este último asumirá el compromiso unilateral (*wa'd* - وعد) en favor del adquirente arrendador de adquirir los bienes en la fecha prevista de amortización (o con anterioridad, si se diese un supuesto de terminación anticipada que conlleve la amortización de los *şukuk* en su totalidad).

En definitiva, el *trustee* habrá emitido los certificados para su venta a los inversores, certificados que harán las veces del título de su propiedad alícuota en el bien o bienes del *pool* de activos del *trust*, dándoles así derecho al cobro de la renta o beneficio generado, repartido en proporción a su participación⁸¹. Los *şukuk* son títulos que representan la propiedad del bien y dan derecho a los beneficios generados por éste, siendo además negociables en mercados secundarios. La estructura de un *şukuk-al-iḡāra*, en su forma más simple (incluyendo un *sale and lease back*), podría describirse gráficamente de la siguiente manera:



⁷⁷ En la que, a grandes rasgos y a los efectos que nos concierne, el *trustee* no es agente, sino que deviene propietario del patrimonio confiado y actúa en virtud de su propio derecho y no como representante de otras personas.

⁷⁸ Francia por su parte y, entre otras razones, con la intención de tratar de eliminar puntos jurídicos de fricción con las técnicas financieras basadas en la *Shari'a*, introdujo en su ordenamiento la figura del *trust* mediante la Loi n.º 2007-211, *instituant la fiducie*, de 19 de febrero de 2007.

⁷⁹ Vid. *Islamic Finance*, op. cit., p. 101 y siguientes.

⁸⁰ Ver, por ejemplo Guillermo Canalejo y Alfredo Cabellos, «Reflexiones en torno a la financiación de aeronaves sometida a Derecho español y conforme a los principios de la Ley islámica», Comunicación presentada en 2008 en el marco del III Congreso Internacional del Transporte, Centro de Derecho del Transporte Internacional (CEDIT), Universidad Jaume I, Castellón.

⁸¹ Evitaremos hablar de cupones, por tratarse de un interés nominal que tienen derecho a percibir los titulares de un valor de renta fija.

Así, una institución financiera (actuando normalmente a través de un vehículo) o, en su caso, una empresa privada (como puede ser una compañía aérea), venderá una aeronave al *trust* (que puede haber sido constituido por ella misma⁸²) para que ésta se lo arriende inmediatamente después. El precio de la compraventa se pagará con el dinero obtenido de los inversores a cambio de la adquisición de los *shukuk* emitidos por la sociedad vehículo. El precio de la renta bajo la *iḡāra* (normalmente fijo, aunque construcciones más avanzadas permitirían utilizar un índice como el Euribor más un margen), coincidirá con los pagos que deberán realizarse a los tenedores de los certificados. Asimismo, la institución financiera se compromete (mediante promesa) a adquirir el bien al final del período de arrendamiento por un precio fijado, que corresponderá con el repago de su principal a los que detentan los *shukuk*. Sin perjuicio de la pura estructura contractual, es obvio que la entidad financiera (o su vehículo), subarrendarán el bien a un usuario final (en nuestro ejemplo, una compañía aérea) mediante, normalmente, un *leasing* operativo⁸³.

4 · ASPECTOS FISCALES, REGULATORIOS Y PROPUESTAS DE MODIFICACIÓN LEGISLATIVA

4.1 · Algunas consideraciones de carácter fiscal, regulatorio y práctico

4.1.1 · Una perspectiva fiscal

Dentro de la lógica del sistema jurídico que conforma la *Shari'a*, no podemos dejar de mencionar, como otro elemento nuevo pero fundamental si nos adentramos en el universo de la financiación conforme a la Ley Coránica, el *zakāt* (زكاة)⁸⁴, una contribución impositiva en origen que recae sobre el dinero, los productos con valor comercial, las materias primas, los tesoros escondidos, los beneficios profesionales e inmobiliarios, el ganado bovino y deter-

⁸² Si bien, en la financiación de medios de transporte —aeronaves y buques sobre todo— es cada vez más frecuente la utilización de los denominados *orphan trusts*, en los cuales el tenedor de las acciones en el *trust* es un tercero completamente desvinculado del banco, al que le une un contrato en el que se regularán las obligaciones de dicho tenedor.

⁸³ Nada impide que este subarrendamiento, más allá de consideraciones contables, revista las formas típicas del mercado específico de que se trate; así, hablaremos de *wet or dry lease* en el caso de las aeronaves o de *bareboat* o *time charter* en relación con los buques, etc., otorgando sin duda un mayor atractivo para los operadores, familiarizados con determinadas figuras estándar de su sector.

⁸⁴ La obligación de su pago es uno de los cinco mandamientos religiosos y viene recogido en el Corán.

minados productos agrícolas, con exclusión de los bienes personales (joyas, casas, muebles, etc.)⁸⁵, es decir, un mecanismo de gravamen anual de la renta y el patrimonio del musulmán piadoso, y cuyo tipo impositivo queda fijado en cada caso por la *Shari'a*⁸⁶. Por lo tanto, es necesario advertir que las figuras contractuales sometidas a los principios islámicos no se han desarrollado en un entorno en el que sea necesario optimizar la tributación indirecta derivada de las numerosas operaciones de compraventa, titularidad y explotación del activo financiado que, como hemos examinado, son típicas de figuras como la *iḡāra* y la *muṣāraka decreciente*.

En este contexto, ya destacamos que la calificación jurídica bajo la norma española de los contratos conformes con los principios de la Ley islámica no estaba exenta de obstáculos y dificultades. Esta problemática es especialmente relevante respecto de la calificación de dichos contratos bajo el Derecho tributario y sus efectos para las partes, distinguiendo en éstos los derivados de la imposición directa que emana de los acuerdos a los que se someten las partes, la imposición indirecta que nace de las diferentes transmisiones y prestaciones de servicios realizadas en el marco de las operaciones examinadas y, finalmente, la tributación de los documentos notariales que los recojan. Nos permitiremos unas reflexiones al respecto en el contexto de la *murābaḡa* y la *iḡāra*.

4.1.1.1 · *Murābaḡa*

Desde el punto de vista tributario español, nada impide la ejecución de operaciones de financiación basadas en un contrato de *murābaḡa*. Ahora bien, la estructura contractual puede ser fiscalmente ineficiente en comparación con otras figuras contractuales más habituales en nuestro Derecho, especialmente en lo que se refiere a la tributación indirecta.

Desde el punto de vista de la fiscalidad directa, el principal escollo se resume en la existencia de una operación de financiación que subyace en la operación de compraventa con precio aplazado entre el Banco y el Empresario. Efectivamente, como analizamos anteriormente, el Banco adquiere un Activo por 100 u.m., que transmite inmediatamente al Empresario por 110 u.m., a pagar de forma aplazada. Económicamente, de la operación resultará un

⁸⁵ Michel Ruimy, *La Finance Islamique*, op. cit. p. 19.

⁸⁶ Los particulares pueden abonar el *zakāt* a un beneficiario privado o a instituciones encargadas de su redistribución. Algunos países, como Pakistán o Sudán, han legislado sobre éste.

beneficio de 10 para el Banco y un gasto o pérdida equivalente para el empresario. Pues bien, entendemos que a la luz del nuevo PGC, donde prima el sustrato económico de la operación frente a las formas contractuales utilizadas, el Banco deberá reconocer un ingreso financiero de 10 durante el periodo de aplazamiento del cobro del precio, mientras que el Empresario reconocerá un gasto financiero equivalente sobre el mismo período. Este tratamiento contable tendría plenos efectos fiscales.

Una materia más compleja es el análisis de la obligación de retener sobre los rendimientos del capital mobiliario. En principio, al amparo de los artículos 13, 15 y 16 de la Ley General Tributaria (Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria) que exigen liquidar los tributos de acuerdo con su naturaleza jurídica y no la forma elegida por las partes y permiten la recalificación de una operación «artificial» o «simulada», cabe la posibilidad de que la Administración tributaria entendiera el valor financiero de 10 u.m. como un rendimiento del capital mobiliario sujeto, en su caso, a retención. No obstante, esta retención no será de aplicación en la mayoría de los casos, en un supuesto de recalificación tributario de la *murābaha* como un préstamo, al percibirse el ingreso financiero por una entidad financiera, exenta de la misma por el artículo 59.(c) del Reglamento que desarrolla el TRLIS.

Mención aparte debe hacerse a la tributación indirecta de este tipo de operaciones. Efectivamente, el principio de la sustancia sobre la forma resulta de más difícil aplicación en el contexto del Impuesto sobre el Valor Añadido o el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, que necesariamente gravarán las sucesivas transmisiones y derechos reales que nazcan del contrato de *murābaha*.

Como hemos visto, existirán dos transmisiones sobre el mismo Activo, lo que puede dar lugar a un doble coste por tributación indirecta, eventualmente no recuperable. Esto puede ser especialmente cierto en los contratos de *murābaha* sobre bienes inmuebles y otros derechos reales sobre ellos, sujetos al IVA y al Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados. No obstante, en el caso de determinados bienes, como las aeronaves, por ejemplo, su compra por el Banco estará sujeta y no exenta al IVA, eventualmente recuperable por este, y, al tratarse de un bien mueble, la *murābaha* no estará sujeta al Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentales, salvo que se documente en una escritura pública susceptible de inscripción en el Registro de Bienes Muebles.

Por todo ello, es destacable la iniciativa asumida en otras jurisdicciones, como es el caso del Reino Unido, donde, con la finalidad de no incrementar los costes fiscales por tributación indirecta de la *murābaha*, se han aprobado disposiciones especiales donde la tributación indirecta recae exclusivamente en la operación de compra realizada por el Empresario, exonerando la efectuada por el Banco.

Finalmente, no debemos olvidar los aranceles notariales y registrales que, una vez más, serán aplicados por duplicado en una estructura de *murābaha*.

4.1.1.2 · La *iḡāra* o arrendamiento

La *iḡāra wa iqtināʿ* (اجارة و اقتناء), o arrendamiento con transmisión de la propiedad, podría beneficiarse, como hemos visto, del tratamiento fiscal aplicable a un contrato de arrendamiento financiero como el descrito en la estructura de SOL (entre la entidad de crédito y la AIE). No obstante, una cuestión formal como es el cumplimiento de los requisitos formales de identificación separada del coste de recuperación del bien y de la carga financiera propia del contrato de *leasing*, al vedar la *Shariʿa* cualquier mención explícita o implícita a los intereses, podrían impedir la aplicación de los beneficios fiscales propios de los contratos de arrendamiento financiero. Por ellos, sería necesario la presentación de una consulta vinculante ante la Dirección General de Tributos que permitiera flexibilizar este requisito. Hay que tener en cuenta que dicho requisito obedece, significativamente, a la necesidad de reflejar contable y fiscalmente en el arrendatario financiero el valor activado del bien en *leasing* y la carga financiera del contrato, valores que podrán determinarse a través de otros medios de prueba, como podría ser la factura de adquisición del Activo por parte del Banco, del que se podría extraer la carga financiera aparejada.

4.1.1.3 · Conclusiones sobre el tratamiento fiscal en España

La imposición directa e indirecta de estas estructuras es, sin duda, un punto fundamental y problemático en su uso para la financiación de activos u operaciones empresariales en España. Más aún, la utilización de esquemas con ramificaciones en varias jurisdicciones (para, por ejemplo, permitir la utilización de la figura del *trust*) hace que el análisis fiscal sea esencial para no encarecer la operación, si la comparamos con un producto equivalente basado en una estructura de financiación «ordinaria». Lamentablemente, las normas tributarias españolas no están preparadas para acomodar estas figuras

contractuales y gravar las operaciones económicas resultantes de ellas de manera similar a los contratos de financiación propios de nuestro ordenamiento jurídico, lo que dará lugar, en general, a sobreimposiciones, con un impacto significativo en el marco de la fiscalidad indirecta. Finalmente, no podemos ignorar los costes notariales y de registro en unas operaciones complejas desde un punto de vista contractual, que implicará, en la mayoría de los casos, la existencia de varias transmisiones sobre el mismo activo y actos objeto de registro⁸⁷. La dificultad documental es otro de los factores a tener en cuenta, sobre todo si se combinan estructuras convencionales de deuda con figuras e inversores islámicos.

4.1.2 · La problemática de la autorización de la actividad bancaria de instituciones financieras que ofrecen productos únicamente islámicos

Se pretende a continuación apuntar brevemente algunos obstáculos regulatorios que se podrían plantear en el supuesto en el que una entidad financiera islámica quisiera establecerse en nuestro país, ofreciendo únicamente productos islámicos tales como los descritos anteriormente, en tres de las áreas que la *Financial Services Authority* (FSA) identificó como problemáticas, en el transcurso del proceso de autorización seguido para que el *Islamic Bank of Britain* pudiera operar en el Reino Unido⁸⁸. A este respecto, es ilustrativo señalar que conforme a la *Financial Services and Markets Act (FSMA)* del año 2000, el regulador británico disponía de seis meses para pronunciarse en favor o en contra de la solicitud de establecimiento del primer banco plenamente islámico⁸⁹. No obstante, el proceso se alargó durante 18 meses, por temor a que el rechazo afectara a todo el mercado islámico potencial en el país⁹⁰.

⁸⁷ Vid. un ejemplo de su posible tratamiento en Francia en el contexto de la adquisición de un inmueble por un particular en *Revue Banque*, N° 696 Novembre 2007, p. 32, apartado *Fiche Technique*.

⁸⁸ Vid. *Islamic Finance in the UK: Regulations and Challenges*, op. cit. p. 12 y siguientes.

⁸⁹ En España, ver artículo 1 del Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre Creación de Bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las Entidades de Crédito conforme al cual «la solicitud de autorización deberá ser resuelta dentro de los seis meses siguientes a su recepción en la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, o al momento en que se complete la documentación exigible y, en todo caso, dentro de los doce meses siguientes a su recepción».

⁹⁰ Vid. Frédéric Coste, *La finance islamique à la française*, op. cit. p. 140 y 141, que refiere una entrevista mantenida en julio de 2007 con Michael Ainley, Director del Departamento de Bancos

4.1.2.1 · Definición de los productos ofrecidos por los bancos islámicos

Uno de los retos a los que se enfrentó la FSA fue la delimitación y definición de los productos ofrecidos por la entidad islámica. Si bien su efecto económico podía ser similar al de los ofrecidos por entidades «convencionales», su estructura o realidad subyacente bien podría haber hecho que su ámbito quedara fuera del control del regulador británico.

Transponiendo esta idea a la llegada de una entidad oferente de productos islámicos a nuestro país, sin duda el Banco de España deberá analizar, con sumo cuidado, la esencia de los productos conformes a la *Shari'a* para ver cuáles y en qué medida son susceptibles de incluirse en las actividades que llevan a cabo las entidades de crédito; a *sensu contrario* cabría plantearse si algunas de sus actividades no escaparían al control del regulador.

No obstante, cabe reflexionar sobre la aplicación en este caso del llamado «pasaporte comunitario», en virtud del cual, autorizada una entidad de crédito en cualquier país comunitario (por ejemplo el propio *Islamic Bank of Britain* o el *Gatehouse Bank*, de más reciente autorización en el Reino Unido, 22 de abril de 2008), ésta puede operar en los demás países sin necesidad de autorización alguna de sus autoridades⁹¹.

4.1.2.2 · Registro de Altos Cargos y el Shari'a Board

Conforme a las disposiciones del artículo 5 del Real Decreto 692/1996, de 26 de abril, corresponde al Banco de España la creación y gestión de un Registro de Altos Cargos de los establecimientos financieros de crédito, en el que deberán inscribirse obligatoriamente los consejeros, directores generales y «asimilados de los mismos». Asimismo, y al amparo del apartado primero de la Circular n.º 13/1988, de 27 de octubre del Banco de España, «el Instituto de Crédito Oficial, los establecimientos financieros de crédito, las sociedades de garantía recíproca y de refianzamiento, y las sociedades de tasación, deberán informar al Banco de España de las personas que ostenten cargos de administración en las mismas, cumplimentando el formulario que figura como anejo a la presente Circular, que deberá solicitarse en el Banco de España».

y Compañías de Inversión y a cargo de la regulación de bancos islámicos, e *Islamic Finance in the UK: Regulations and Challenges*, op. cit., p. 14, que señala un plazo de aprobación de entre 18 y 24 meses.

⁹¹ Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio.

A estos efectos, se entiende que ostentan cargos de administración en las entidades de crédito las personas a que se refiere el apartado 4 del artículo 1.º de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, esto es: «(...) sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración, sus directores generales o asimilados, entendiéndose por tales aquellas personas que desarrollen en la entidad funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados del mismo, y las personas que dirijan las sucursales de entidades de crédito extranjeras en España». Las entidades financieras islámicas contarán con un Consejo de la *Shari'a*, interno o externo, que deberá dar su aprobación para cada nuevo producto u operación desde la perspectiva de la Ley islámica. ¿Deben encuadrarse los miembros del Consejo de la *Shari'a* en esta definición? En definitiva, ¿cumplen alguna función ejecutiva en la entidad financiera o son un simple órgano consultivo?

4.1.2.3 · Publicidad de las entidades de crédito.

Conforme a la Norma Novena de la Circular 8/1990, de 7 de septiembre del Banco de España sobre transparencia de las operaciones y protección de los consumidores, «la publicidad de las entidades de crédito, para ser autorizada, deberá presentar al público, con claridad, precisión y respeto de la competencia, las características de la oferta financiera, debiendo contener una descripción suficiente del producto ofertado, que muestre los aspectos más significativos del mismo y, en particular, su coste o rendimiento efectivo (TAE) mediante un ejemplo representativo».

El problema señalado por la FSA, y que bien pudiera repetirse en nuestro país, radica en la novedad de los productos islámicos y sus peculiares características, que les hacen diferir sustancialmente de los ofrecidos por las entidades financieras tradicionales, sin mencionar que el encaje de dichos productos en lo establecido en las dos primeras Normas de la citada Circular («Publicación de tipos de interés» e «Información sobre tipos de interés aplicados», respectivamente) requeriría de cierta interpretación y ajuste.

4.1.2.4 · La definición de «depósito»

Señala la FSA que «depósito» en el Reino Unido significa «suma de dinero abonada en condiciones tales que será devuelta ya sea a demanda o en cir-

cunstancias acordadas por las partes»⁹². En este contexto, uno de los productos ofrecido por la *Islamic Bank of Britain* como «depósito» consistía en realidad en un contrato de depósito con remuneración variable a través del cual la entidad de crédito remuneraba a su cliente en función de los beneficios generados por la actividad de dicha entidad de crédito, normalmente limitados a un tanto por ciento del importe depositado. De esta manera, el banco y su cliente comparten los riesgos y beneficios de la actividad bancaria, de modo que el depósito no será remunerado cuando el banco no haya generado beneficios anuales. Más aún, y de conformidad con las reglas de la *Shari'a*, el cliente debe asumir el riesgo de la pérdida del principal si el banco está en situación concursal. No obstante, para salvar este último escollo, la solución adaptada finalmente por el FSA fue la siguiente: el depositante tendrá derecho a recuperar su capital, pudiendo no obstante renunciar a esta posibilidad por razones religiosas, aceptando en todo caso ser remunerado conforme a un principio de reparto de pérdidas y ganancias.

5 · CONCLUSIONES

Como habrá podido observarse, las operaciones de financiación formalizadas mediante figuras contractuales conformes con el Derecho islámico presentan evidentes desafíos jurídicos, empezando por la barrera idiomática, las semejanzas de los principios reguladores de la *Shari'a* con el Derecho anglosajón, la inseguridad jurídica de las *fatawa*, las propias divergencias conceptuales sobre un elemento tan esencial como la *riba*, su calificación tributaria..., por no nombrar más que los obvios.

No obstante, la realidad muestra que se ha creado una auténtica práctica financiera islámica moderna, cimentada en dos polos —Oriente Medio y Asia—, pero con importantísimas repercusiones en Europa y Estados Unidos, especialmente relevante en estos momentos de dificultad económica y falta generalizada de liquidez. Dicha práctica necesita de abogados especializados en la materia que consigan unir, en nuestro caso, la legislación española con el respeto a los principios de la Ley Coránica. Ello no sólo requiere un profundo estudio de este campo, sino también una base de reforma legislativa con la fina-

⁹² *Sum of money paid on terms under which it will be repaid either on demand or in circumstances agreed by the parties.*

lidad de eliminar, o al menos minimizar, lo que los franceses denominan «*frottements juridiques*» o roces jurídicos entre dos cuerpos normativos tan dispares.

Con estas líneas, hemos tratado de repasar las bases sobre las que se fundamentan las financiaciones con base en los contratos respetuosos con la Ley islámica, en la creencia de que España, y su Derecho, pueden constituir un excelente soporte para su desarrollo. Países de nuestro entorno inmediato, a pesar de señalar (como Francia) que en 2008 llevaba un retraso acumulado de diez años sobre los avances realizados en el Reino Unido, han sido capaces de articular jurídicamente operaciones técnicamente complejas, combinando «productos» financieros internos con el respeto a la *Shari'a* (véase el citado *French-Malaysian lease* o el primer *shukuk* europeo en 2004, por importe de cien millones de euros, emitido por el Estado Federal Alemán de Sajonia-Anhalt).

En todo caso, el camino a recorrer no será sencillo: en primer lugar, y desde un punto de vista estrictamente sociológico y cultural, lo islámico aún ha de

superar numerosas barreras negativas. Por su parte, los problemas técnico-jurídicos encontrados en los países que han desarrollado las figuras contractuales citadas, pueden llegar a ser importantes, pero no insuperables, como hemos visto.

Finalmente, otro aspecto a destacar de la financiación basada en principios islámicos sería su carácter ético o alternativo, sin duda relevante en un momento de encrucijada en el que algunos de los abusos provocados por la financiación convencional han estado en la raíz de la crisis que ahora vivimos.

Esperemos que estas líneas sirvan para estimular el análisis de las estructuras descritas —*mušāraka*, *murābaḥa*, *muḍarāba*, *istiḥnā'*, *iḡāra*, etc.— y su encaje en nuestro Derecho, subrayando el deseo de motivar al legislador a aprobar las tan necesarias reformas de nuestro Derecho positivo, con especial atención a nuestro Derecho tributario, y tengan, por ello, un reflejo práctico y real, ampliando las posibilidades de obtención de recursos financieros de las empresas españolas. ¿Para cuándo las «ventanas islámicas» de los bancos españoles?