



بيت العربي Casa Árabe  
Instituto Internacional de Estudios Árabes y del Mundo Musulmán

## **Instrumentos financieros islámicos y reforma legal en España- Entrevista a Guillermo Canalejo Lasarte, socio del bufete Uría Menéndez**

*Uno de los talleres del seminario internacional sobre finanzas Islámicas, Más allá de la crisis: las finanzas islámicas en el nuevo orden financiero, organizado el 16 y 17 de junio por el IE Business School, la Universidad King Abdulaziz de Arabia Saudí y Casa Árabe, estuvo dedicado a analizar las reformas legales que serían necesarias para utilizar instrumentos financieros islámicos en España, reformas ya puestas en marcha por otros países europeos para atraer el capital islámico a sus centros financieros. Dicho taller fue dirigido por Guillermo Canalejo Lasarte, socio responsable del grupo de práctica de Oriente Medio en el Bufete Uría Menéndez, quien, en una entrevista para el Boletín, comenta algunos de los temas tratados en dicho taller sobre el uso de productos financieros islámicos por las empresas españolas.*

1. Se puede decir que su despacho es pionero en España en la especialización en este tipo de finanzas, ¿cuánto tiempo llevan trabajando en estos temas y a qué se debe este interés? ¿existe una demanda por estos productos entre las empresas españolas? ¿qué cree que puede aportar la banca islámica al panorama financiero español?

El bufete Uría Menéndez tiene una extensa experiencia en el campo del derecho financiero y de valores, y prueba de ello es nuestra participación en muchas de las operaciones de financiación más relevantes del mercado financiero español, del lado de las entidades bancarias o de los acreditados. No obstante, es justo reconocer que en el campo de la financiación islámica tenemos mucho camino que recorrer, aunque gracias al esfuerzo realizado en los últimos años quizás podemos decir que somos el tuerto en el país de los ciegos.

Nuestro interés por la financiación islámica tomó una estructura definida cuando hace dos años fui nombrado Socio responsable de Uría Menéndez del grupo de práctica de Oriente Próximo. Desde entonces he dedicado una atención especial y creciente a este mercado, sus instituciones y sus empresas. Mi compañero Alfredo Cabellos, que participó conmigo en la dirección del taller, es uno de los miembros más activos del grupo de práctica, no sólo por sus excelentes conocimientos de árabe, sino porque su práctica se centra en la financiación de activos, tales como medios de transporte, operaciones en las que yo aporté el análisis fiscal. Como parte de los instrumentos susceptibles de ser utilizados para impulsar estas operaciones de financiación se encuentra la denominada financiación islámica, es decir, aquella compatible con los preceptos de la Ley islámica, la *Shari`a*, y de ahí que fuera natural que tanto Alfredo como yo nos centráramos en este campo.

Es indudable que la estabilidad financiera mundial se está enfrentando, en estos momentos, a retos complicados, provocando importantes incertidumbres en algunos mercados. Como consecuencia, la cautela de los bancos a la hora de otorgar créditos hace últimamente más difícil obtener financiaciones y que éstas sean más caras. No obstante, esta crisis de liquidez no se refleja de forma uniforme en todos los mercados y sectores. Los bancos y fondos soberanos islámicos se benefician en la actualidad, al contrario que en el escenario europeo, de un excedente estructural de liquidez debido, entre otras razones, a la ausencia de productos de inversión y de falta de desafío para la mejora de sus ratios de rendimiento y al considerable incremento del precio de las materias primas energéticas. Por ello, los productos de financiación islámica son una fuente alternativa de financiación, que permite aprovechar la liquidez de tesorería del mundo islámico. Así se ha reconocido en el Reino Unido y Francia, países de nuestro entorno que están haciendo una gran esfuerzo normativo y regulatorio para captar financiación compatible con la *Shari`a*. España y sus empresas no se puede quedar

atrás y no me cabe duda de que estas últimas sabrán reconocer los beneficios que les puede aportar este tipo de financiación, aunque quizás sea necesario generar una mayor información sobre este mercado financiero y sus ventajas. Por ello debo felicitar a IE Business School, King Abdulaziz University y Casa Árabe por el indudable éxito de organización de la reciente conferencia internacional sobre financiación islámica, del cual formaba parte el taller dedicado a reforma y adaptación legal para la utilización de instrumentos financieros islámicos en España. Esta conferencia ha supuesto, sin ninguna duda, el paso más importante que se ha realizado en España hasta ahora para acercar los instrumentos financieros islámicos a las entidades financieras y las empresas españolas.

2. De acuerdo a las conclusiones del encuentro, ¿cuáles son los principales obstáculos para que los productos financieros islámicos puedan utilizarse en España? ¿se podrían crear ahora mismo instituciones financieras islámicas o bancos españoles abrir ventanillas islámicas para ofrecer este tipo de productos?

A modo de introducción, se puede definir la financiación islámica como toda provisión de recursos financieros conforme con los mandatos de la *Shari`a* o Ley islámica. La *Shari`a* se construye fundamentalmente sobre la base de la prohibición del cobro o pago de intereses (*riba*) por el mero transcurso del tiempo, el principio de participación en el riesgo y ventura del activo o negocio subyacente y la prohibición de inversión en ciertos activos o negocios. No obstante, la sujeción de una transacción a los preceptos de la Ley islámica no implica que el derecho aplicable a la operación sea el islámico, sino que la operación deberá conformarse a una serie de principios propiamente islámicos. En definitiva, nada impide que las partes puedan someter los contratos a derecho español, respetando al mismo tiempo unos preceptos o valores religiosos que emanan de la *Shari`a*.

Así, uno de los principios fundamentales en los que se apoya la *Shari`a* y nuestro derecho civil 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. Por ello, estoy convencido de que los principios reguladores de las obligaciones y los contratos en la *Shari`a* tienen un encaje general adecuado en nuestro derecho.

No obstante, es indudable que el acomodo en nuestro mercado financiero de los instrumentos de financiación islámica requiere de una serie de modificaciones, entre las cuales deben destacarse las de carácter fiscal. Las figuras contractuales más utilizadas en la financiación islámica, como la *iyara* o contrato de arrendamiento financiero, y la *musharaka* decreciente, o compraventa a plazos requieren que la entidad financiera, de una u otra manera, adquiera, explote y, eventualmente, transmita a su cliente el activo o negocio objeto de financiación. Resumiendo de una forma simplista, en la financiación bajo la *Shari`a*, el banco deviene titular de activos, no de créditos, que generan rentas derivadas de su explotación, no intereses. Esta contraposición de conceptos y de figuras legales encuentra un imperfecto acomodo en la normativa tributaria española. Esta última nace de un sistema contractual que resulta en unos hechos imponibles sujetos a determinada tributación, como sería el caso del contrato de préstamo y los intereses que éste genera. Por el contrario, siendo la financiación la causa subyacente común, el uso alternativo al contrato de préstamo de figuras contractuales de derecho islámico como la *iyara* o la *musharaka* redundan en una tributación dispar e incierta que genera comparativamente un mayor coste fiscal, especialmente en el marco de la tributación indirecta, y desincentiva la entrada del capital islámico. Así lo ha entendido el Reino Unido (y, posteriormente, Holanda, Francia y Luxemburgo), que en su objetivo declarado de posicionarse como el principal centro financiero islámico en occidente, ha modificando su derecho tributario para asimilar el tratamiento fiscal de los contratos de préstamo o de la emisión de títulos de deuda con la financiación no convencional en forma de contratos de *iyara* o la emisión de *sukuk*, eliminando asimismo la doble tributación indirecta resultante de la financiación de activos inmobiliarios bajo la *Shari`a*.

La entrada de instituciones financieras islámicas en España o el uso por bancos españoles de las llamadas “ventanillas islámicas” para la comercialización de productos de financiación islámica requerirá asimismo de una importante adaptación de las normas reguladoras de la actividad bancaria en España. En este sentido, la experiencia práctica del regulador británico, *Financial Services Authority* (FSA), es muy ilustrativa de las dificultades, superables, que enmarcarían este proceso.

Uno de los retos a los que se enfrentaría el Banco de España es la delimitación y definición de los productos ofrecidos por las entidades financieras, tales como a *iyara wa iqtina*, o arrendamiento con transmisión de la propiedad, o a *musaraka* decreciente, utilizada en la financiación de bienes inmuebles como sustituto de un préstamo hipotecario convencional. Si bien su efecto económico podía ser similar al de los ofrecidos por entidades “convencionales”, su estructura o realidad subyacente es ciertamente diferente. Transponiendo esta idea a la llegada de una entidad oferente de productos islámicos a nuestro país, sin duda el Banco Central deberá analizar con sumo cuidado la esencia de los productos conformes a la *Shari`a* para ver cuáles y en qué medida éstos son susceptibles de incluirse en las actividades que llevan a cabo las entidades de crédito; a *sensu contrario* cabría plantearse si algunas de dichas 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, las entidades financieras islámicas del Reino Unido), ésta puede operar en los demás países sin necesidad de autorización alguna de las autoridades de éstos.

3. ¿Qué productos financieros islámicos son los de más fácil aplicación en España y de qué manera podrían servir para financiar a las empresas españolas?

En general, podríamos distinguir entre los productos financieros islámicos en forma asociativa, como la *muḍaraba* o la *musaraka* (de raíces medievales, a semejanza del antiguo contrato de comanda), de los productos para la financiación de activos, como la *murabaḥa* o la *iyāra*, siendo estos últimos más sencillos de utilizar para financiar a nuestras empresas españolas.

La *murabaḥa* es un instrumento frecuentemente utilizado por las entidades financieras que ofrecen productos islámicos, ya que se utiliza habitualmente para financiar la adquisición de todo tipo de bienes de inversión o de existencias.

La gran diferencia entre la *murabaḥa* 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 objeto de financiación por la entidad financiera, que mantiene su propiedad hasta una futura transmisión de la misma a su cliente. La entidad financiera 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 tiene una promesa de compra emitida unilateralmente por su cliente de que adquirirá el activo al finalizar el contrato de *murabaḥa*. A pesar de estas diferencias, la figura de la *murabaḥa* 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.

Por otro lado, la *iyara* es un contrato mediante el cual 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, lo que puede asimilarse a la de un contrato de arrendamiento financiero u operativo sujeto a derecho español. No obstante, una de las diferencias fundamentales entre una *iyara* y la práctica habitual en el marco de los contratos de leasing reside en la asunción de riesgo por el propietario arrendador. 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, si el activo se perdiese por un hecho fortuito o como consecuencia de un hecho no imputable al arrendatario, éste no puede 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 lo es en sentido económico. El propietario quedaría resarcido de sus pérdidas mediante la cobertura de un seguro que se vería obligado a contratar.

4. ¿Debería España inspirarse en la experiencia británica o francesa para adaptar su sistema legal e impositivo a los productos financieros islámicos? ¿Sería preciso realizar grandes cambios legales para facilitar su creación? ¿qué tipos de reformas serían necesarias y cuáles deberían ser los principales pasos para implementarlas?

Indudablemente, los pasos realizados por el legislador británico y francés nos marcan el camino a seguir para llevar a cabo las necesarias adaptaciones de nuestra normativa a los instrumentos de financiación islámica. Bien entendido que no se trata de primar o favorecer a estos instrumentos frente a la denominada “financiación convencional”, sino de permitir que los contratos basados en el respeto a la *shari'a* encuentre acomodo en un entorno normativo y regulatorio que, hoy en día, les proporciona una mala acogida. Los cambios legales necesarios son numerosos y su enumeración supera el espacio que me proporcionan estas líneas. Ya he mencionado la necesaria modificación de nuestra normativa tributaria, especialmente en el marco de la fiscalidad indirecta (IVA, Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales, Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentales), pero sin olvidar tampoco la necesaria equiparación tributaria de las rentas que generan los *sukuk* (mal llamados “bonos islámicos”) a los rendimientos del capital mobiliarios propios de los valores de renta fija. Por otro lado, también he recalcado alguno de los aspectos relativos a la normativa regulatoria de las entidades financieras y los productos de financiación bancaria que deberían ser objeto de examen y adaptación. En definitiva, es necesario un enfoque multidisciplinar de la cuestión, que examine de una manera global nuestro ordenamiento jurídico español, con el objeto de identificar aquellas normas y prácticas que requieren de una adaptación o, al menos, de una nueva interpretación que de acomodo a los productos de financiación islámica, así como a las entidades de financiación islámica. Así descrito, es indudable que este proyecto no es asumible únicamente desde la iniciativa privada, a pesar del esfuerzo e interés que entidades como el Instituto de Empresa y su Centro de Economía y Finanzas Islámicas están realizando, sino que debe de ser liberado por las administraciones públicas en general y el Gobierno en particular.

5. Dichas reformas legales llevarían algo de tiempo, mientras se ponen en marcha  
¿existen otros medios para utilizar instrumentos financieros islámicos en España?  
¿podría una empresa española utilizarlos acudiendo a entidades europeas en países, como Reino Unido, donde si se opera ya con estos productos, o emitir bonos islámicos a través de otros mercados europeos?

Efectivamente, la experiencia británica nos confirma que las reformas normativas requieren de un periodo de al menos tres años para su ejecución. No obstante, la plaza financiera de Londres, al haber tomado el liderazgo en Europa en la comercialización de instrumentos de financiación islámica y, en concreto, en la emisión de *sukuk*, es el escenario ideal para que, en la transición a un mercado financiero islámico español, las empresas españolas puedan acudir a los mercados internacionales de financiación islámica. Obviamente, en estas condiciones la emisión de *sukuk* o el uso de otros instrumentos de financiación deberá regularse por contratos sujetos al derecho anglosajón y exigirá el uso de vehículos propios de estos esquemas de financiación, como son los *trusts* de derecho anglosajón, lo que no deja de representar un mayor reto legal y financiero, en ningún caso insuperable para nuestras empresas.