

# Finanzas islámicas en Europa: retos y perspectivas

Gonzalo Rodríguez Marín, Celia de Anca

Los activos financieros islámicos pasaron de suponer 200.000 millones de dólares en 2003 a 1,8 billones de dólares a finales de 2013

En Europa, además de Reino Unido, que destaca sobre el resto, Irlanda, Francia y Alemania también han hecho avances significativos en las finanzas islámicas

Sin embargo, su potencial es aún grande, bien como fuente de financiación de gobiernos, o como medio para cubrir necesidades de capital de las empresas

Las finanzas islámicas en Europa siempre han sido objeto de reacciones muy diversas dependiendo del ámbito y del país al que queremos aproximarnos. Desde la absoluta ignorancia de muchos países del Este de Europa, al interés más que relevante de Reino Unido, pasando por la indiferencia relativa de muchos otros Estados.

La “etiqueta” islámica de esta industria supone, sin duda, un reto al que se enfrenta en un entorno eminentemente cristiano y secular. Sin embargo, las perspectivas se antojan bastante positivas al albur de la modesta recuperación económica que empieza a apreciarse en el entorno europeo y de los casos de éxito que los mercados de capitales observan en otros lugares del mundo.

## Perspectivas de crecimiento en Europa

Los últimos datos de la Comisión Europea muestran unas perspectivas de crecimiento en torno al 2,1% y 1,9% en la UE y la Eurozona respectivamente. Este crecimiento y, en concreto, la perspectiva de desarrollo de los mercados financieros supone, según los analistas financieros, un importante potencial de crecimiento de la industria financiera islámica en Europa.

El fin de la crisis financiera, con todas las precauciones, y el despegue de la eco-

nomía europea, son los primeros factores a tener en cuenta ante la posibilidad de considerar una mayor penetración de las finanzas islámicas en Europa.

La realidad es, sin embargo, que la magnitud global de esta industria en Europa está limitada y fragmentada. No obstante, en los últimos años se ha experimentado un progreso considerable, principalmente en los sectores de la banca y los fondos islámicos. Estos son los que han despertado mayor interés, sobre todo los *sukuk* o bonos islámicos, observándose importantes avances en Reino Unido y Luxemburgo, países especialmente abiertos con esta industria.

A pesar de todo, el porcentaje que Europa representa como región en el contexto global de activos financieros islámicos es marginal. Según los informes del Kuwait Finance House, estos activos bancarios representaban a diciembre de 2014 el 0,5% del global. Sin embargo, este porcentaje asciende al 20% si hablamos de fondos islámicos domiciliados en jurisdicciones europeas, lo que muestra hacia dónde va el interés del mercado europeo en esta industria.

## ¿Está el mercado maduro?

Las finanzas islámicas han experimentado un crecimiento extraordinario, con tasas de doble dígito durante la última década. Solo

desde 2003 a 2013, de acuerdo a Ernst & Young en su *World Islamic Banking Competitiveness Report 2016*, los activos financieros islámicos pasaron de suponer 200.000 millones de dólares en 2003 a 1,8 billones de dólares a finales de 2013, lo que supone algo menos del 1% de los activos financieros globales. Pero como ya hemos anticipado, este crecimiento se ha focalizado en una serie de jurisdicciones concretas, fundamentalmente la zona del Consejo de Cooperación del Golfo, Irán y Malasia.

¿Y qué pasa con Europa? ¿Está el mercado maduro para aumentar su posición dentro de la industria de las finanzas islámicas? Para contestar a esta pregunta es interesante analizar las condiciones del mercado europeo con respecto a los productos financieros islámicos a partir de los informes de Deloitte Tax & Consulting de 2014.

En este sentido, cabe destacar cuatro elementos clave a los que posteriormente añadiremos alguno más: entorno económico favorable, demografía de la comunidad musulmana, marco legal *sharia friendly* y el binomio poca competencia/fuerte demanda.

El primero, evidentemente capital, ya se ha analizado antes. Todo parece indicar que, tras la larga recesión, la coyuntura económica es favorable, y al menos parece vislumbrar un crecimiento moderado y sostenido, lo que, sin duda, favorece al mercado de capitales.

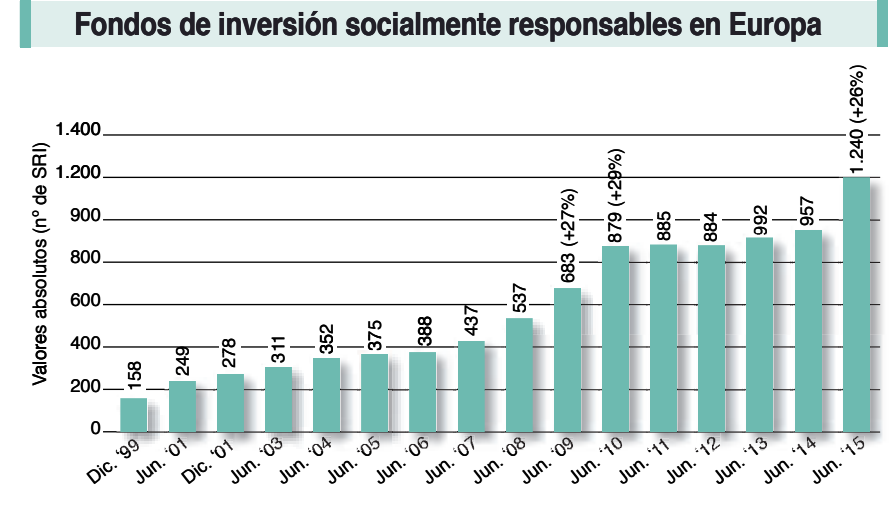
Para analizar el segundo elemento, el demográfico, solo hay que asomarse a los gráficos que indican una población musulmana en Europa de 20 millones de personas, lo que representa entre el 6% y el 7% de la población total, con tendencia a alcanzar entre el 7% y el 8% en 2030, dependiendo de la fuente.

En este sentido, creemos que una mayor población musulmana puede favorecer la comprensión de las estructuras financieras islámicas así como la demanda de la implantación de bancos islámicos en un determinado país. Sin embargo, el éxito de las finanzas islámicas no depende fundamentalmente de este elemento, como se verá cuando hablemos de los casos irlandés o luxemburgués donde no existe una población de mayoría musulmana.

En cuanto al marco regulatorio, o lo que hemos denominado marco legal *sharia friendly*, supone entrar en el proceloso mundo de la regulación financiera y en jurisdicciones tan diversas como la británica o la continental. No cabe duda de que la irrupción de las finanzas islámicas en Europa entraña retos legales que no siempre son fáciles de resolver y que supone uno de los desafíos más evidentes a los que se enfrenta esta industria.

A este respecto, la experiencia internacional ha sido muy variada, incluso más allá del contexto europeo, observándose enfoques minimalistas respecto de la regulación de la banca islámica, como en Reino Unido, donde todas las entidades de depósito tienen que cumplir con el mismo grupo de regulaciones, salvo por diferencias mínimas para los bancos islámicos, hasta un enfoque dual, en el que las autoridades establecen regulaciones específicas para cada tipo de institución financiera, como en Bahrein.

En cuarto y último lugar hablamos del binomio poca competencia/fuerte demanda. A este respecto es conveniente aclarar varios enfoques. Evidentemente, existe poca competencia, puesto que no hay una gran cantidad de bancos o fondos de inversión islámicos en Europa. Sin embargo, sí nos gustaría reflexionar sobre la conexión, a nuestro juicio existente, entre banca ética y banca islámica. Es conocido el caso de éxi-



Fuente: VIGEO (www.vigeo.com).

to de Triodos Bank en España, con cerca de 200.000 clientes en pocos años y unos resultados económicos razonablemente positivos. Igualmente, a lo largo de toda Europa se percibe un evidente interés por modelos de banca ética o alternativa, así como de fondos de inversión responsable.

Esta demanda ciudadana de gestionar las finanzas de un modo más ético, más transparente y responsable, sobre todo a raíz de la crisis financiera, es, en sí misma, una clara oportunidad para comprender un modelo financiero nuevo con un componente moral y ético importante como el de las finanzas islámicas. Es en este sentido en el que, además del resto de factores analizados, creemos que las finanzas islámicas pueden llegar a desempeñar un papel interesante en Europa.

Pero volvamos a la situación de las finanzas islámicas en Europa a día de hoy.

## El caso de Reino Unido

**R**eino Unido destaca sobre el resto, siendo clara la actitud del regulador británico –la Financial Services Authority (FSA)– que optó por que las finanzas islámicas se regularan en las mismas condiciones que las finanzas tradicionales, es decir, según sus propias palabras, “sin obstáculos y sin favores”. Es relevante indicar cómo

la FSA colaboró con el Islamic Bank of Britain (IBB) para encontrar una solución que permitiera a la entidad privada ofrecer cuentas de inversión islámicas al tiempo que ser miembro del seguro de depósitos. Igualmente, esta institución, la FSA, ha emitido normas regulatorias para el desarrollo de hipotecas islámicas en su jurisdicción.

Sin duda, aquí es donde encontramos el mayor número de bancos plenamente islámicos (cinco plenamente islámicos con activos de 3,6 billones de dólares en 2014 y más de 20 que ofrecen algún producto financiero islámico), instituciones financieras, fondos de inversión e instituciones educativas propiamente islámicas (68 de acuerdo con el *ICD Thomson Reuters Report 2014*, más que en cualquier otro país del mundo).

Especial importancia tiene el mercado de *sukuk* en Reino Unido, siendo Londres el mayor centro mundial de bonos con un valor total a finales de 2014 de 3,3 billones de dólares, alrededor del 15% del total global. En Londres también es donde se negocia el 70% de los bonos islámicos mundiales del mercado secundario, de acuerdo con los datos de la London Stock Exchange.

Es más que probable que la demanda de este tipo de servicios por parte de la población musulmana en Reino Unido, principalmente de origen paquistaní, unido a su sistema legal flexible y al deseo de atraer a un número creciente de inversores internacionales que quieran hacer transacciones

bajo el ámbito de la ley islámica, hayan propiciado el desarrollo de una regulación *sharia friendly*. De hecho, no es casualidad que el nuevo alcalde de Londres, Sadiq Khan, sea de origen paquistaní, lo que indica también la normalización en la integración de la comunidad musulmana en Reino Unido.

## Otros países

Otros Estados de nuestro entorno también han realizado algunos avances significativos en el desarrollo de las finanzas islámicas. Irlanda, por ejemplo, siguiendo el modelo de su isla hermana, eliminó la doble imposición a la que están sujetas por definición estas operaciones, y lleva desarrollando la industria y atrayendo inversiones desde 2004 cuando el Banco de Irlanda firmó un acuerdo para desarrollar junto con el Arab Banking Corporation estas operaciones, lanzando el primer *sukuk* en 2005. Solo en 2011, Irlanda manejaba fondos islámicos por valor de 1.887 millones de dólares.

Luxemburgo es, después de Reino Unido, el país de Europa que más ha avanzado en términos de desarrollo de las finanzas islámicas. Fue el primero que emitió un *sukuk* en Europa en 2002, y el primero cuyo Banco Central entró a formar parte del IFSB (Islamic Financial Services Board), organismo fundamental en la industria que asegura sus estándares y regulación y que aglutina a las principales instituciones, reguladores y supervisores en 48 jurisdicciones distintas. Sin duda, el apoyo gubernamental ha sido decisivo para convertir a este país en el segundo centro mundial en fondos de inversión.

Francia, a pesar de contar con una población musulmana muy significativa, cercana a los seis millones de personas y del impulso que trató de dar durante el periodo en el que Christine Lagarde estuvo al frente del Ministerio de Economía, con tímidos avances legales para favorecer su desarrollo en 2008 y 2009, no ha acabado de posicionarse en la industria, probablemente por la coyuntura de tensión vivida en los últimos años y el poco

apoyo gubernamental recibido. En 2014 solo existían seis fondos de inversión *sharia compliance* domiciliados en Francia con un valor estimado de unos 134 millones de euros.

Alemania, con una población musulmana similar a la de Francia y una especial relación con Turquía, representa, sin duda, una gran oportunidad para las finanzas islámicas. En 2004, fue pionera en el lanzamiento de un *sukuk* por un Estado federal, el Saxony-Anhalt *sukuk*. Posteriormente, en 2009, el regulador aceptó regular las operaciones financieras islámicas. En julio de 2015 abrió sus puertas el primer banco islámico, el Kuveyt Turk Bank, un hito relevante para el desarrollo de la industria en Alemania. Sin embargo, todavía queda mucho por hacer en la locomotora económica europea.

## ¿Y qué ocurre en España?

Sin duda, comparado con el desarrollo observado en otros países de nuestro entorno, en España está prácticamente todo por hacer. Sin embargo, hay algunas señales muy esperanzadoras.

En primer lugar, no es baladí advertir que el Banco de España ya parece consciente de las oportunidades y retos que supondría conseguir un mayor desarrollo de esta industria en nuestro país. Sin ir más lejos, el pasado 24 de mayo participó junto al IFSB y el IE Business School, a través de su Centro de Finanzas Islámicas (SCIEF), en un evento celebrado en Madrid que contó con la asistencia de gran parte de la comunidad financiera del país.

Ya en 2008, en su nota número 15 de *Estabilidad Financiera del Banco de España*, publicada por Alicia García-Herrero, Carola Moreno y Juan Sole, titulada "Finanzas Islámicas: desarrollo reciente y oportunidades", citaba expresamente cómo las oportunidades para la banca española parecen claras, según dichos expertos, además de por la creciente población musulmana en España, por el desarrollo económico del Magreb y los evidentes lazos económicos con nuestro país, así como

por las oportunidades derivadas del acceso al ahorro del mundo islámico a través de las emisiones de *sukuk*, o bien para la propia financiación de los bancos y para sus clientes.

En nuestra opinión, el éxito de las finanzas islámicas no depende únicamente de la proximidad económica y geográfica a regiones de mayoría islámica, ni siquiera al impacto que pudiera tener en una determinada jurisdicción una mayoría de población musulmana, sino más bien del interés del regulador por favorecer, o al menos no obstaculizar, el desarrollo de esta industria y por la consecución de un mayor conocimiento de ésta. Para lo cual es fundamental contar con espacios de divulgación y docencia de las finanzas islámicas.

En España, el desarrollo de las finanzas islámicas se centra principalmente en lo teórico, pues aunque no existen bancos islámicos ni instituciones financieras relevantes propiamente islámicas, sí existe un tímido despegue en cuanto a la oferta formativa. Desde el Instituto de Empresa, pasando por ICADE o la Universidad Rey Juan Carlos I, podemos encontrar cursos o masters en finanzas islámicas, lo que nos orienta ante el hecho de la existencia de una oferta y demanda de profesionales en la industria.

También nos consta el interés de diversas instituciones financieras y despachos de abogados de primer orden, pero hasta ahora, más que un desarrollo, se vislumbra un cierto posicionamiento ante la posibilidad de que el regulador y alguna institución importante avance hacia su desarrollo.

En definitiva, las finanzas islámicas representan ya una realidad en Europa, pero su potencial es aún muy grande, como fuente de financiación de gobiernos o regiones, como en el caso de Alemania, o como medio de diversificación para cubrir necesidades de capital de las empresas europeas. Sin olvidar que la empresa española se encuentra en un lugar privilegiado para liderar fórmulas de financiación islámica, como por ejemplo para financiar grandes obras de infraestructuras, cuestión clave para muchas de nuestras empresas en el exterior. ■