

FINANÇAS ISLÂMICAS E ESTRATÉGIA

UM SISTEMA FINANCEIRO ISLÂMICO – ISTO É, QUE RESPEITA OS PRINCÍPIOS DA *SHARIA* – ESTÁ EM RÁPIDO DESENVOLVIMENTO NO MUNDO. ELE NÃO INTERESSA APENAS AOS SEGUIDORES DA RELIGIÃO MUÇULMANA, MAS A ORGANIZAÇÕES E GOVERNOS DO MUNDO INTEIRO.

| POR ANTONIO GELIS FILHO E LEILA MOHAMAD ABDUNI

Pode o mercado financeiro ser regido por leis religiosas? Por mais que à primeira vista soe estranho, a resposta é sim. “Finanças islâmicas” é a expressão usada para designar as operações realizadas com a preocupação de respeitar as orientações da *Sharia*, conjunto de regras que direciona o comportamento dos muçulmanos. Talvez a expressão mais correta em português fosse “atividade financeira condizente com a *Sharia*”. Em inglês, essa prática é chamada de *Sharia-compliant*.

Segundo matéria publicada na revista *The Economist*, em 2014, esse mercado já atingia aproximadamente dois trilhões de dólares. E mais: entre 2009 e 2013, ele cresceu em média 17,6% ao ano. Até 2018, as estimativas sugerem um crescimento ainda maior: cerca de 20% ao ano.

Um aspecto importante de ser compreendido é que as finanças islâmicas não interessam apenas aos seguidores do islamismo. Ao contrário, esse segmento inclui fundos de investimento baseados em diversos países ocidentais e um mercado de títulos *Sharia-compliant* (chamados *sukuk*),

que é explorado de forma crescente por bancos, empresas e governos em diversas partes do mundo. Finanças islâmicas têm merecido atenção por parte de estrategistas de empresas nacionais e de órgãos governamentais. A seguir, apresentamos os conceitos básicos desse mercado, a fim de chamar a atenção para seu potencial como horizonte estratégico para organizações públicas e privadas brasileiras.

RAZÕES DA EXPANSÃO

Além dos números impressionantes citados, outros fatores mostram que as finanças islâmicas devem ser tratadas com atenção pelos estrategistas. O primeiro, e talvez mais óbvio, é a demografia: o islamismo é a religião que mais cresce no mundo. Em 2010, era praticada por 1,8 bilhão de pessoas, ou cerca de 23% da população mundial. Além disso, segundo o instituto norte-americano de pesquisas *Pew Research Center*, entre 2010 e 2050, o número de muçulmanos no mundo deve crescer 73%, enquanto a quantidade de cristãos aumentará 35% e a de hindus, 34%. Isso elevará a 30% a proporção de muçulmanos na população



mundial. Parece bastante razoável supor que parte significativa dessas pessoas procurará serviços financeiros condizentes com a *Sharia*.

O segundo fator é a percepção de que os princípios das finanças islâmicas podem reduzir a volatilidade típica desse mercado. Em tempos de alta incerteza, como os atuais, essa é uma característica atraente e ajuda a explicar o fato de ele ser procurado também por não muçulmanos. Talvez o melhor exemplo seja o do banco britânico de varejo Al-Rayan, que opera inteiramente dentro dos princípios da *Sharia*. Segundo reportagem publicada no jornal *The Independent* em maio de 2015, 83% dos novos depositantes que ingressaram no ano anterior não eram muçulmanos.

Também relevante como fator de expansão, o lançamento de títulos *Sharia-compliant* é uma possibilidade aberta a países de maioria não muçulmana e a empresas, ainda que seus acionistas, controladores e gestores não sejam seguidores da religião. Em outubro de 2014, o Reino Unido tornou-se o primeiro país ocidental a captar recursos por

meio de títulos *Sharia-compliant* (algo que já havia sido feito por Hong Kong), em uma operação de 200 milhões de dólares. Foi seguido no mesmo ano por Luxemburgo e pelo banco norte-americano *Goldman Sachs*, que captou 500 milhões de dólares em outra emissão de *sukuk*. Vale notar que a familiaridade com finanças islâmicas pode servir como fator diferenciador em empresas em processo de internacionalização e que estejam ingressando em mercados com grande população muçulmana.

A SHARIA COMO PRINCÍPIO

A *Sharia* é o código de conduta que dirige cada aspecto da vida de um muçulmano. Suas fontes são o Alcorão, livro sagrado da religião islâmica, e o *Hadith*, um corpo de ensinamentos derivados da vida de Mohammad e de seus companheiros. A aplicação desses ensinamentos a situações concretas forma a jurisprudência islâmica, ou *Fiqh*.

Embora os ensinamentos do Alcorão e do *Hadith* sejam considerados infalíveis, sua interpretação pode mudar: há diferentes escolas de jurisprudência islâmica, algumas

PRINCÍPIOS COMO COMPARTILHAMENTO DE RISCO E PROIBIÇÃO DE JUROS, ESPECULAÇÃO E APOSTA CARACTERIZAM AS FINANÇAS ISLÂMICAS, FAZENDO COM QUE SEJAM PERCEBIDAS COMO MAIS RESILIENTES E MENOS VOLÁTEIS – O QUE PODE SER UM ATRATIVO INTERESSANTE.

PRINCÍPIOS DA SHARIA APLICÁVEIS A ATIVIDADES ECONÔMICAS

- Para que um contrato seja válido pela *Sharia*, é necessário que sua adequação aos princípios islâmicos seja verificada por um corpo de religiosos e estudiosos. Caso essa adequação seja comprovada, emite-se um certificado de observância (*Certificate of Sharia Compliance*). Entre os princípios mais diretamente ligados a atividades econômicas, estão:
- **Juros são proibidos:** entre outras razões, por beneficiar apenas pessoas que não trabalham e por não promover a justiça social.
- **Especulação e aposta são proibidas:** os contratos islâmicos de seguro, por exemplo, devem ser estruturados de maneira a evitar que se assemelhem a um jogo.
- **Compartilhamento do risco:** em um empreendimento islâmico, as partes não são vistas como financiador e empreendedor, mas como parceiros em uma empreitada, sem qualquer garantia de lucro.
- **Proibição de determinadas atividades:** investimentos em certos setores, como jogo, tabaco, álcool e derivados da carne suína, são proibidos.
- **Obrigatoriedade do Zakat:** trata-se de doação obrigatória, destinada aos carentes. Além da função humanitária, reduz o acúmulo de dinheiro não investido em atividades produtivas.

delas sunitas, outras xiitas. Os países nos quais a *Sharia* é a base do sistema judiciário são poucos, aí incluídos Irã, Paquistão e Arábia Saudita. Na maior parte dos países de maioria muçulmana, a *Sharia* é um código de conduta individual, cuja conexão com o sistema judiciário é limitada ou ausente.

Como guia de conduta pessoal, a *Sharia* é um código ético que deve ser seguido pelos muçulmanos individualmente, independentemente de sua aplicação pelo poder judiciário local. Vários de seus princípios são relevantes para as atividades econômicas, como os sintetizados no quadro.

FINANÇAS ISLÂMICAS EM AÇÃO: TAKAFUL E SUKUK

Os contratos de seguro do mundo ocidental são um excelente exemplo de violação dos princípios da *Sharia*, que proíbem elementos de incerteza (*gharar*) e aposta (*maysir*). Muitos seguros também violam o princípio da proibição dos juros (*riba*). A solução islâmica foi o desenvolvimento do *takaful*, um instrumento financeiro de 1.400 anos, mas com grande evolução nas últimas décadas. Nele, a ideia central no contrato de seguro ocidental, de uma “aposta” entre segurador e segurado, é substituída pela formação de um fundo coletivo. Em outras palavras, caso o infortúnio ocorra, o risco será partilhado entre todos os participantes. A remuneração da empresa operadora do seguro é feita por meio de uma taxa de administração dos fundos. Há muitas variações, mas esse é o modelo básico.

Já os *sukuks* são frequentemente equipados às debêntures ou outros títulos de dívida de empresas ou governos, aquilo que em inglês chamamos genericamente de *bonds*. A diferença está novamente na aplicação dos princípios da *Sharia*. Como a especulação é proibida, no *sukuk* o investidor é considerado detentor de parte dos ativos do emissor, e não apenas de um título de dívida. Isso lhe dá direitos sobre os lucros eventuais obtidos pelo emissor e também o torna participante de suas perdas. Além disso, o *sukuk* não pode



AS FINANÇAS ISLÂMICAS DEVEM SER TRATADAS COM ATENÇÃO PELOS ESTRATEGISTAS. NOS PRÓXIMOS ANOS, O NÚMERO DE MUÇULMANOS NO MUNDO DEVE CRESCER 73%, ENQUANTO A QUANTIDADE DE CRISTÃOS AUMENTARÁ 35% E A DE HINDUS, 34%.

estar lastreado em bens ligados às já mencionadas atividades vedadas aos muçulmanos.

Há muitos outros contratos em finanças islâmicas: *muḍārabah*, *istisnā*, *wakālah*, apenas para mencionar alguns. Porém, como é possível perceber nos dois exemplos acima, trata-se de um mecanismo preferencialmente lastreado na economia real. Isso faz com que as finanças islâmicas sejam percebidas como intrinsecamente mais resilientes e menos voláteis – o que pode constituir um atrativo interessante.

PERSPECTIVAS NO BRASIL

O universo das finanças islâmicas apenas começa a ser explorado no Brasil. As oportunidades estratégicas, entretanto, são enormes. Uma maior disseminação de conhecimento e informações sobre o assunto é necessária para conscientizar agentes públicos e privados, e para que os primeiros passos sejam dados na construção de um espaço adequado para o desenvolvimento da atividade. ●

**Os autores agradecem a colaboração do Sheikh Jihad Hassan Hammadeh, Diretor da WAMY - Assembleia Mundial da Juventude Islâmica, para a composição deste artigo.*

PARA SABER MAIS:

- Islamic Financial Services Board. Disponível em: ifsb.org/index.php
- Big Interest, No Interest. *The Economist*. 13 de setembro de 2014. Disponível em: economist.com/news/finance-and-economics/21617014-market-islamic-financial-products-growing-fast-big-interest-no-interest

ANTONIO GELIS FILHO > Professor da FGV/EAESP > antonio.gelis@fgv.br
LEILA MOHAMAD ABDUNI > Graduanda em Administração de Empresas pela FGV/EAESP > leila.abduni@gmail.com