



**UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA**

**Será o financiamento islâmico realmente islâmico?**

Dissertação apresentada à Universidade Católica Portuguesa para obtenção do grau de Mestre em Direito Empresarial, sob a orientação do Senhor Professor Doutor Jorge Brito Pereira

Por

**Luís Canhestro Gomes (n.º 142723064)**

Faculdade de Direito – Escola de Lisboa

Lisboa, março de 2025

“Agir, eis a inteligência verdadeira.  
Serei o que quiser. Mas tenho que querer o que for.  
O êxito está em ter êxito, e não em ter condições de êxito.  
Condições de palácio tem qualquer terra larga, mas onde estará o palácio se não o fizerem  
ali?”

**Fernando Pessoa**

## **Agradecimentos**

Gostaria de expressar o meu agradecimento ao Professor Doutor Jorge Brito Pereira pela sua orientação, provocação intelectual e pelo estímulo incessante à minha curiosidade. A sua influência foi determinante para aprofundar a minha compreensão do Financiamento Islâmico, em particular, e do Direito Financeiro, em geral.

À minha família e aos meus amigos, com especial destaque para os meus pais e a minha avó, que me proporcionaram a oportunidade de obter uma formação académica sólida, a qual tem sido fundamental para o meu desenvolvimento pessoal e intelectual. Através deles, aprendi muito do pouco que sei.

## Resumo

O financiamento islâmico tem vindo a afirmar-se como uma realidade incontornável no sistema financeiro global, distinguindo-se dos modelos convencionais pelo seu enquadramento nos ditames da *Sharia*. A interdição da *riba*, a proibição da especulação (*maysir*) e da incerteza excessiva (*gharar*), bem como a primazia da partilha de risco e o investimento ético configuram os seus princípios estruturantes. No entanto, a sua progressiva internacionalização suscita crescentes dúvidas quanto à sua compatibilidade funcional com os mercados financeiros convencionais, moldados por racionalidades capitalistas e orientados para a maximização do retorno.

Com a expansão das finanças islâmicas para jurisdições não islâmicas, tornou-se necessário compreender se este modelo preserva a sua singularidade ou se, pelo contrário, está a sofrer um processo de adaptação que o aproxima do sistema financeiro global. A crescente aceitação de produtos financeiros islâmicos nos mercados internacionais e a sua harmonização com os quadros regulatórios convencionais têm intensificado o debate sobre a integridade do modelo islâmico face às exigências da globalização financeira. Esta tese esmiúça estes desenvolvimentos, analisando-os criticamente e problematizando até que ponto a adaptação dos próprios instrumentos financeiros islâmicos ao mercado ocidental tem conduzido à erosão dos seus princípios fundacionais.

## Palavras-chave

**Palavras-chave:** Financiamento – Ética – *Sharia* – Regulação – *Riba* - Globalização

## **Abstract**

Islamic finance has increasingly established itself as an undeniable reality within the global financial system, distinguishing itself from conventional models through its adherence to the principles of *Sharia*. The prohibition of *riba*, the interdiction of speculation (*maysir*) and excessive uncertainty (*gharar*), as well as the primacy of risk-sharing and ethically driven investment, constitute the foundational principles of the Islamic financial model. However, its gradual internationalisation raises increasing concerns regarding its functional compatibility with conventional financial markets, which are shaped by capitalist rationalities and oriented towards return maximisation.

As Islamic finance expands into non-Islamic jurisdictions, it has become necessary to determine whether this model retains its singularity or, conversely, is undergoing an adaptation process that aligns it more closely with the global financial system. The increasing acceptance of Islamic financial products in international markets and their harmonisation with conventional regulatory frameworks have intensified the debate over the integrity of the Islamic financial model in the face of financial globalisation. This thesis scrutinises these developments, critically examining the extent to which the adaptation of Islamic financial instruments to Western markets has led to the erosion of its foundational principles.

## **Keywords**

**Keywords:** Finance – Ethics - *Sharia* – Regulation - *Riba* – Globalisation.

## ÍNDICE

<b>LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS.....</b>	<b>8</b>
<b>Capítulo I – Introdução .....</b>	<b>9</b>
1. Nota Introdutória.....	9
2. Objetivo da Dissertação .....	9
3. Delimitação do tema e estrutura da Dissertação .....	10
<b>Capítulo II – A origem do Financiamento Islâmico.....</b>	<b>12</b>
1. Nótula histórica.....	12
2. Primeiras experiências .....	13
3. A sua expansão.....	14
<b>Capítulo III – Princípios do Financiamento Islâmico: Finanças desinteressadas? .....</b>	<b>17</b>
1. Proibição da <i>riba</i> .....	19
2. Proibição do <i>Gharar</i> .....	20
3. Proibição de <i>maysir</i> .....	21
4. Princípio da Partilha de Riscos e Lucros ( <i>Profit and Loss Sharing – PLS</i> ).....	22
5. Investimento ético.....	24
<b>Capítulo IV – Os elementos descaracterizadores do financiamento islâmico. ....</b>	<b>26</b>
1. Sistema de Reservas Fracionárias .....	26
2. A subversão dos contratos típicos .....	30
2.1. O contrato de <i>Murābaḥa</i> .....	32
2.2. O contrato de <i>Tawarruq</i> .....	34
2.3. Contrato de <i>Ijarah</i> .....	36
2.4. Os <i>Sukūk</i> .....	38
3. Indexação a taxas de juro convencionais .....	41
4. A (in)dependência dos <i>Sharia Boards</i> :.....	43
5. Estética da conformidade ou conformidade da estética? .....	48
<b>Capítulo V – Conclusões.....</b>	<b>50</b>

<b>Referências Bibliográficas</b> .....	<b>50</b>
<b>Anexo 1 – Glossário</b> .....	<b>57</b>

## **LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS**

AAOIFI - Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions

ABN – Algemene Bank Nederland

AML – Anti-Money Laundering

CIA – Central Intelligence Agency

EURIBOR – Euro Interbank Offered Rate

FATF – Financial Action Task Force

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation

GCC – Gulf Cooperation Council

HSBC – Hongkong and Shanghai Banking Corporation

IFI – Islamic Financial Institution

IMF – International Monetary Fund

IsDB – Islamic Development Bank

KSA – Kingdom of Saudi Arabia

LIBOR – London Interbank Offered Rate

LSE – London Stock Exchange

MGISA – Mit Ghamr Islamic Savings Association

OIC – Organisation of Islamic Cooperation

OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development

PLS – Profit and Loss Sharing

SSB – Sharia Supervisory Board

SOFR – Secured Overnight Financing Rate

*UBS* – Union Bank of Switzerland

UK – United Kingdom

## Capítulo I – Introdução

### 1. Nota Introdutória

Foi no decurso das aulas de Direito Financeiro, orientadas pelo Professor Doutor Jorge Brito Pereira, que surgiu a primeira suspeita de que algo essencial se perdera na transposição do financiamento islâmico para o universo financeiro contemporâneo. Essa inquietação foi sendo gradualmente depurada em conversas posteriores com o Professor Doutor António Pedro Ferreira e com o Dr. Luís Branco, advogado e sócio da Morais Leitão, ambos atentos às fraturas silenciosas que atravessam o sistema.

O momento em que essa suspeita ganhou contornos mais definidos surgiu com a escuta do podcast *The Thinking Muslim*, no episódio intitulado *Is Islamic Banking Really Islamic?*, com Harris Irfan. As dúvidas antes difusas ganharam forma clara: até que ponto o financiamento islâmico, na sua expressão institucional contemporânea, se mantém fiel aos princípios que o estruturam?

Este trabalho nasce dessa interrogação. A evolução contratual e institucional do financiamento islâmico, marcada por sucessivas reformulações, levanta hoje um problema de fundo: estará este modelo a descaracterizar os seus próprios princípios na tentativa de compatibilização com o sistema financeiro global?

A partir dessa inquietação inicial, procurou-se delinear com precisão a questão central que atravessa este trabalho: poderá o financiamento islâmico, tal como hoje é praticado, manter-se fiel aos princípios que proclama? Ou terá a sua adaptação ao funcionamento dos mercados globais conduzido a uma erosão silenciosa da sua substância normativa? É no espaço tenso entre estas duas hipóteses que se inscreve a presente dissertação.

### 2. Objetivo da Dissertação

O objetivo da presente dissertação é apresentar uma análise crítica quanto à autenticidade do financiamento islâmico na sua configuração contemporânea.

Na nossa investigação, iremos centrar-nos na evolução do financiamento islâmico desde a sua conceção teórica, intrinsecamente vinculada aos preceitos normativos da *Sharia*, até à sua aplicação prática no mercado financeiro global. Analisaremos as sucessivas adaptações que

este modelo tem vindo a sofrer, ponderando em que medida tais reformulações preservam a integridade dos seus princípios fundacionais ou, pelo contrário, evidenciam uma erosão progressiva da sua essência normativa.

### **3. Delimitação do tema e estrutura da Dissertação**

A presente dissertação incide sobre o estudo crítico do financiamento islâmico, delimitando-se, desde logo, pela tensão entre o seu ideal normativo — enraizado nos preceitos da *Sharia*— e a sua concretização prática no contexto dos mercados financeiros contemporâneos. Longe de pretender realizar uma análise de natureza teológica ou uma avaliação estritamente económica da eficiência do sistema, este trabalho centra-se numa análise jurídica, orientada pela seguinte interrogação: até que ponto o modelo que se apresenta como islâmico permanece, na sua prática institucional, fiel aos princípios substantivos que o legitimam?

O estudo parte, assim, de um ângulo normativo, questionando a correspondência entre as interdições islâmicas — com especial destaque para a proibição da *riba*, do *gharar* e do *maysir*, bem como a valorização da justiça contratual, da partilha equitativa de risco, do investimento ético — e os instrumentos financeiros utilizados pelas instituições que operam sob a égide da *Sharia*. O tema é, pois, circunscrito à análise da integridade normativa do financiamento islâmico face às suas formas operativas atuais, excluindo, deliberadamente, abordagens que se limitem a descrever produtos financeiros ou a aferir o seu desempenho comercial.

A dissertação organiza-se em três partes principais, divididas em seis capítulos, estruturados de forma a assegurar uma progressão entre o plano dogmático, a realidade empírica e a avaliação crítica.

A primeira parte, correspondente aos capítulos I e II, é dedicada ao enquadramento geral do tema. O capítulo inicial apresenta uma nota introdutória, define o objeto da investigação, clarifica os seus limites e traça a arquitetura metodológica da tese. O capítulo seguinte expõe os fundamentos que sustentam o edifício conceptual do financiamento islâmico, detendo-se, com particular acuidade, na sua matriz normativa, na teleologia subjacente às proibições que o caracterizam e nos princípios estruturantes da ética islâmica enquanto referência reguladora das relações comerciais.

Na segunda parte — capítulos III e IV — o foco recai sobre os instrumentos contratuais utilizados pelas instituições financeiras islâmicas. No Capítulo III, procede-se à análise das figuras contratuais mais emblemáticas do modelo, tais como a *murābaḥa*, a *muḍāraba*, a *mushāraka*, a *ijara* ou os *sukūk*, analisando a sua conformação jurídica e a sua relação com os princípios da *Sharia*.

O Capítulo IV, por sua vez, opera uma viragem crítica, ao propor, com base nas estruturas contratuais previamente referidas, uma análise atenta da sua fidelidade substancial aos princípios da *Sharia*. Interroga-se, assim, se tais mecanismos representam uma tradução autêntica do *ethos* islâmico ou se não serão, antes, construções juridicamente sofisticadas que, sob a aparência de conformidade, acabam por subverter o espírito que afirmam corporizar.

Por fim, a terceira parte da presente dissertação é dedicada às conclusões, onde se enunciam, de forma direta e fundamentada, os resultados que decorrem da análise realizada.

## Capítulo II – A origem do Financiamento Islâmico

### 1. Nótula histórica

A economia da Península Arábica, durante o período pré-islâmico, era predominantemente mercantil, estruturando-se em torno de pontos comerciais de grande relevância, como os mercados de Meca e Medina<sup>1</sup>. As caravanas asseguravam a circulação de mercadorias de elevado valor — como especiarias, incenso, ouro e tecidos — impulsionando um comércio dinâmico, embora inserido num contexto jurídico rudimentar, desprovido de mecanismos eficientes para conter o arbítrio dos agentes economicamente dominantes. A ausência de restrições eficazes permitia a proliferação da *riba*<sup>2</sup>, reduzindo os devedores a um estado de sujeição duradouro, reforçando a acumulação de riqueza nas mãos daqueles que já ocupavam posições de privilégio, cristalizando hierarquias sociais e inviabilizando qualquer forma de redistribuição equitativa.<sup>3</sup>

É neste contexto que, no século VII, a revelação corânica emerge como uma disrupção de natureza ética, impondo um novo paradigma de justiça distributiva e responsabilidade coletiva. Mais do que uma simples interdição moral, a proibição da *riba* configura-se como um pilar de reestruturação social e económica, inscrito de forma inequívoca na *Sura Al-Baqara* (versículos 275 a 279).<sup>4</sup>

Desde o início, o Islão promoveu a criação de instrumentos jurídicos com o intuito de viabilizar o comércio justo e a distribuição de riqueza. Contratos como a *mudarabah* e a *musharakah* passaram a regular as relações económicas, fundamentando-se na partilha de lucros e perdas e no compromisso mútuo. A prática do *waqf* e do *zakat* (doação de bens a pessoas em situação de vulnerabilidade económica) constituíram instrumentos complementares de redistribuição de riqueza, integrando a lógica económica numa visão comunitária de responsabilidade e solidariedade.

---

<sup>1</sup> Natalie Schoon, *Islamic Finance – An Overview*, EBOR, 9 / 4, 2008, p. 625 ss

<sup>2</sup> “Ó crentes! Não devoreis o juro, duplicando-o e redobrando-o, mas temeí a Deus, para que prospereis” (Corão, 3:130).

<sup>3</sup> M. Umer Chapra, *Islam and the Economic Challenge*, Leicester: Islamic Foundation, 1992, p. 201.

<sup>4</sup> Os que praticam a usura só serão ressuscitados como aquele que foi perturbado por Satanás; isso, porque disseram que usura é o mesmo que o comércio; no entanto, Deus consente o comércio e veda a usura.

Assim, a origem do financiamento islâmico representa a edificação de um modelo normativo projetado para disciplinar as relações económicas segundo princípios de justiça material, boa-fé e promoção do bem comum. Este modelo, fruto de um contexto histórico específico, consolidou-se através da exegese jurídica das grandes escolas do pensamento islâmico e permanece, até hoje, como a pedra angular de uma alternativa civilizacional ao sistema financeiro baseado no lucro.<sup>5</sup>

## 2. Primeiras experiências

As primeiras experiências de um sistema financeiro islâmico organizado ocorreram na década de 1950, destacando-se os Bancos rurais no Paquistão<sup>6</sup>, que operavam com base em princípios de partilha de riscos e sem cobrança de *riba*. Contudo, o verdadeiro marco inicial é frequentemente atribuído ao Mit Ghamr Savings Bank (MGISA), fundado no Egipto, em 1963, por Ahmad El-Najjar.<sup>7</sup> Este Banco islâmico — frequentemente referido como *Halal Bank*, por operar segundo os preceitos da *Sharia* — foi concebido com base no modelo dos *Sparkassen*<sup>8</sup> alemães: instituições de crédito regionais, sem fins lucrativos, orientadas para o financiamento local e o apoio a pequenas e médias empresas, desempenhando um papel decisivo na inclusão financeira e no desenvolvimento comunitário. Inspirado nessa lógica descentralizada e socialmente orientada, o MGISA introduziu práticas financeiras inovadoras no contexto islâmico, como contratos de partilha de lucros e prejuízos (*muḍārabah*) e contratos de parceria (*mushārah*), permitindo o acesso ao crédito por parte de pequenos empreendedores e artesãos, isento de qualquer forma de juros.<sup>9</sup>

---

<sup>5</sup> José Pedro Teixeira Fernandes, *A Finança Islâmica nas Sociedades Ocidentais, Relações Internacionais*, 2010, p. 97.

<sup>6</sup> Zeyneb Hafsa Orhan, *Mit Ghamr Savings Bank: A Role Model or an Irreplicable Utopia?* 8/2 *Insan & Toplum*, 2018, pp. 85-102; Rodney Wilson, *Banking and Finance in the Arab Middle East*, Surrey, Palgrave Macmillan: Surrey, 1983, p. 75.

<sup>7</sup> Abdul Karim Aldohni, *The Legal and Regulatory Aspects of Islamic Banking*, Routledge: Londres, 2011, pp. 8 e ss; Timur Kuran, *Islam and Mammon: The Economic Predicaments of Islamism*, Princeton University Press: Princeton, 2004.

<sup>8</sup> [https://iei.kau.edu.sa/Files/121/Files/153867\\_33-02-09-ABelouafi-121020.pdf#:~:text=Since%20the%20Mit,in%20the%20German%20financial%20system](https://iei.kau.edu.sa/Files/121/Files/153867_33-02-09-ABelouafi-121020.pdf#:~:text=Since%20the%20Mit,in%20the%20German%20financial%20system). (consultado a 30 de março de 2025).

<sup>9</sup> Fundado por Ahmad El Najjar, com sede na cidade de Mit Ghamr, de forma mais desenvolvida, designadamente, Mohamed Ariff, *Islamic Banking*, APEL, 2/2, 1988, p.46 e Mohammad Nejatullah Siddiqi, *Islamic Banking and Finance in Theory and Practice: A Survey of State of the Art*, 13/2 IES, 2006, pp. 2 e ss.

O mesmo Banco registou um crescimento notável, tendo os depósitos aumentado em 400% entre 1965 e 1967.<sup>10</sup> Ainda assim, a sua direção viu-se compelida a adotar uma postura cautelosa, procurando evitar que a iniciativa fosse interpretada como uma manifestação de fundamentalismo islâmico — conotação que, à época era vigorosamente rejeitada e considerada politicamente indesejável pelo regime egípcio então vigente.

A instituição manteve-se em funcionamento até 1967, ano em que o sistema financeiro egípcio já contava com nove Bancos a operar em estrita conformidade com os princípios da *Sharia*, abstendo-se tanto da cobrança como do pagamento de juros. Estas entidades orientavam preferencialmente os seus investimentos para o apoio a atividades comerciais e industriais, quer de forma direta, quer por via de associações empresariais com terceiros. Em 1971, o MGISA viria a ser absorvido pelo *Nasser Social Bank*, pondo termo à sua existência enquanto instituição autónoma.<sup>11</sup>

A década de 70 do século passado marcou uma viragem decisiva para as finanças islâmicas, impulsionada pelas reformas económicas implementadas por Anwar Al-Sadat no Egipto, que incentivaram o investimento privado e criaram um ambiente favorável ao desenvolvimento de instituições financeiras alternativas. Foi neste período que o *Tabung Haji*<sup>12</sup>, na Malásia, iniciou a sua operação como um fundo de poupança destinado a financiar as peregrinações a Meca.

### 3. A sua expansão

O marco inaugural do sistema bancário islâmico moderno ocorreu em 1975, com a fundação do *Islamic Development Bank (IsDB)*, sob o patrocínio da então *Organization of the Islamic Conference* (atualmente *Organization of Islamic Cooperation*). O *IsDB* foi concebido como uma instituição financeira multilateral, destinada a financiar projetos de desenvolvimento nos Estados-membros, sendo pioneiro na aplicação prática dos princípios da *Sharia* em larga

---

<sup>10</sup> Zeyneb Hafsa Orhan, *Mit Ghamr Saving Bank* cit., pp. 95 e ss.

<sup>11</sup> António Pedro Ferreira, Notas sobre a Atividade Bancária na Perspetiva do Direito Islâmico, *Revista Eletrónica de Direito*, 2022, – Nº1 (Vol. 27) da Faculdade de Direito da Universidade do Porto, p. 46.

<sup>12</sup> O *Tabung Haji* inovou significativamente em termos de estrutura e funcionamento ao introduzir um sistema que combinava práticas de poupança com princípios de investimento ético. Para mais desenvolvimentos, Khaliq Ahmad/Mustafa Omar Mohammed, *Case of Pilgrimage Funds Management Board (Lembarga Urusan Tabung Haji)*, *IIUM Journal of Case Studies in Management* 3/2, 2012.

escala.<sup>13</sup> No mesmo ano, foi fundado o *Dubai Islamic Bank*, o primeiro Banco comercial islâmico moderno, que consolidou a prática de operações financeiras conformes à lei islâmica num contexto corporativo. Este período assistiu ao florescimento de um sistema bancário islâmico estruturado e à criação de instituições financeiras que rapidamente difundiram a sua influência.<sup>14</sup>

Entre as décadas de 1970 e 1980, o sistema financeiro islâmico consolidou-se em vários países de maioria muçulmana, sendo adotado integralmente por Estados como o Irão, o Paquistão e o Sudão. No caso iraniano, a Revolução Islâmica de 1979 impulsionou uma reconfiguração profunda do sistema financeiro, com a eliminação dos juros e a consagração legislativa dos princípios de partilha de risco.<sup>15</sup> O Paquistão, por sua vez, iniciou em 1980 uma transição progressiva com vista à plena conformidade do sistema bancário com os preceitos da *Sharia*, culminando na substituição legal dos juros por contratos de risco partilhado<sup>16</sup>. No Sudão, a islamização das finanças teve início em 1983, com a implementação de políticas alinhadas com a *Sharia*, ainda que o processo tenha sido marcado por uma grande instabilidade política.

Estes exemplos ilustram a diversidade de estratégias de islamização financeira em contextos de adoção integral. Em contraste, outros países — como a Malásia e o Bahrein — optaram por um modelo dualista, no qual instituições financeiras islâmicas coexistem com entidades convencionais, beneficiando de um enquadramento jurídico que favorece a diversidade institucional.<sup>17</sup>

A expansão das finanças islâmicas não se restringiu ao mundo muçulmano, tendo conquistado crescente relevância em mercados financeiros ocidentais. Na Europa, o Reino Unido destacou-

---

<sup>13</sup> O IsDB constitui uma instituição financeira multilateral de desenvolvimento, criada sob a égide do patrocínio do Rei Faisal da Arábia Saudita. A sua génese encontra-se intimamente ligada ao desafio lançado pela Organização de Cooperação Islâmica, visando assegurar aos Estados-membros o acesso a instrumentos financeiros conformes aos princípios da *Sharia*.

<sup>14</sup> <https://www.dib.ae/>. (Consultado a 30 de março de 2025).

<sup>15</sup> A transformação do sistema bancário iraniano num sistema islâmico assenta em diversos pilares fundamentais. O primeiro é de índole religiosa, emergindo da revolução de 1979. O segundo é de natureza jurídica, alicerçado em legislação promulgada entre 1983 e 1986. O terceiro pilar advém da nacionalização abrangente do setor bancário, com a nacionalização de 28 dos 36 Bancos existentes. De forma mais desenvolvida, Tamiza Parveen/E. Langari Zadeh, *Evolution of Islamic Banking in Iran: Porspects and Problems*, *IOSR Journal of Business and management*, 17/1, 2015, pp. 61 e ss.

<sup>16</sup> Rabeea Rizwan, *Performance Comparison of Islamic Banks and Conventional Banks in Pakistan*, *International Journal of Islamic Banking and Finance Research*, 5/1, 2021, p. 14 e ss. Em relação ao mesmo tema, Nima Mersadi Tabari, *Islamic Finance and the Modern World: the Legal Principles Governing Islamic Finance in International Trade*, *The Company Lawyer*, 31/8, 2010.

<sup>17</sup> Nafisah Mohammed/ Junaina Muhammad, *The Degree of Competition in the Malaysian Dual Banking Industry* *Journal Ekonomi Malaysia* 52/3, 2018; Abdul Karim Aldohni, *The Legal and Regulatory ob.cit.*, pp. 18 e ss.

se como pioneiro, com a fundação do *Islamic Bank of Britain* em 2004 — o primeiro banco islâmico a operar num país não muçulmano. Este marco inaugural foi seguido pela criação do *European Islamic Investment Bank* (2006) e do *Bank of London and the Middle East* (2007), contribuindo para afirmar Londres como um dos principais centros mundiais de finanças islâmicas.

A consolidação institucional do financiamento islâmico teve reflexos concretos na economia real, refletindo-se na sua progressiva integração em operações de grande escala. Exemplos paradigmáticos, como o desenvolvimento da Aldeia Olímpica de Londres, a requalificação do complexo de *Chelsea Barracks* ou a reconversão da Central Energética de Battersea, evidenciam a crescente projeção deste modelo enquanto instrumento financeiro alternativo.<sup>18</sup>

Paralelamente, várias instituições bancárias de dimensão global — incluindo o Citibank, o *ABN Amro*, o *Bank of America*, o HSBC, o *Standard Chartered* e o UBS — passaram a integrar, nas suas estruturas, departamentos especializados em banca islâmica ou a disponibilizar produtos financeiros compatíveis com os princípios da *Sharia*, refletindo uma tendência de *mainstreaming* do modelo islâmico no sistema financeiro internacional.

---

<sup>18</sup> Jorge Brito Pereira, *Contratos Bancários*, Coimbra, Almedina, 2023, 1ª ed., p. 240.

### Capítulo III – Princípios do Financiamento Islâmico: Finanças desinteressadas?

Tal como anteriormente referido, a atividade bancária no contexto islâmico não se rege por uma lógica meramente instrumental, subordinada à maximização do lucro, mas integra-se num modelo normativo integral cuja fonte primordial é a *Sharia*<sup>19</sup>. Esta constitui o eixo estruturante de um sistema jurídico-religioso que reivindica autoridade sobre todas as dimensões da vida humana<sup>20</sup>. No seu seio, a normatividade prática, os princípios de conduta (*ḥusn al-khuluq*) e os fundamentos dogmáticos (*‘aqīdah*) coexistem numa articulação indissociável, espelhando a unidade teológica do Islão e a inseparabilidade entre o agir humano e a obediência à vontade divina.<sup>21</sup>

Neste quadro, a disciplina das atividades económicas não é concebida como um domínio técnico autónomo, mas como parte integrante de um sistema de valoração ética e jurídica que exige interpretação e aplicação dos princípios revelados. É precisamente essa tarefa de concretização normativa que cabe ao *fiqh* (jurisprudência islâmica) enquanto expressão do esforço racional para articular as fontes divinas com a realidade prática das relações humanas, incluindo as de natureza financeira.

O *fiqh*, enquanto esforço interpretativo das fontes divinas — *Al-Qur‘ān* e *Sunnah* —, não assume a forma de um corpo codificado e fechado, mas estrutura-se como um sistema dinâmico fundado numa ontologia teológica. Compete aos jurisconsultos (*fuqahā’*) a tarefa de classificar os atos humanos segundo categorias jurídicas específicas — obrigatórios (*wājib*), recomendados (*mandūb*), permitidos (*mubāḥ*), desaconselhados (*makrūh*) e proibidos (*ḥarām*) — aplicando tais juízos tanto aos deveres devocionais como às práticas contratuais.

A construção jurídica do *fiqh* desenvolve-se por intermédio de instrumentos metodológicos clássicos, como o consenso escolástico (*ijmā‘*), a analogia (*qiyās*) e o raciocínio jurídico (*ijtihād*), este último reservado a intérpretes dotados de autoridade e competência reconhecidas na tradição islâmica. Estes mecanismos operam num quadro interpretativo que, embora

---

<sup>19</sup> Abdullaah Jalil/Asharaf Mohd/Syahidawati Shawan, *The Four Introductory Theories of Fiqh Muamalat*, Nilai, Wisdom Publication, 2014, pp.3 e ss.

<sup>20</sup> *Institute of Islamic Banking and Insurance, Encyclopedia of Islamic Banking and Insurance*, London, IIBI, 2006, p. 391.

<sup>21</sup> *Institute of Islamic Banking and Insurance*, ob. cit., p. 392 e ss.

ancorado nas fontes divinas, admite flexibilidade normativa, permitindo a sua adaptação às transformações sociais e económicas.

Tradicionalmente, a jurisprudência islâmica organiza-se em dois grandes domínios funcionais: os *‘ibādāt*, que regulam a relação vertical entre o crente e Deus, e os *mu‘āmalāt*, que disciplinam as interações horizontais entre os indivíduos, abrangendo matérias tão diversas como os contratos, as obrigações, a família, o comércio e as finanças. É neste segundo domínio que se inscreve o *corpus* jurídico da atividade económica, da qual derivam os princípios estruturantes e os institutos dogmáticamente conformadores da prática da finança islâmica.<sup>22</sup>

A configuração normativa deste domínio não é, contudo, homogénea.<sup>23</sup> A própria tradição jurídica islâmica sempre revelou uma tensão estrutural entre conservadorismo e evolução interpretativa. De um lado, a posição do *taqlīd* estrito, que encara o Direito Islâmico como um sistema normativo consolidado, cuja autoridade deriva da fidelidade à jurisprudência clássica e à reiteração das decisões das escolas tradicionais. Do outro, uma corrente de índole reformista propõe uma leitura evolutiva do *fiqh*, concebendo-o como um instrumento funcional, capaz de se moldar às mutações sociais sem trair os fundamentos revelados.

Essa pluralidade interpretativa repercute-se de forma direta na modelação da finança islâmica, que não se apresenta como uma estrutura monolítica, mas como um campo em constante adaptação doutrinária, onde se cruzam perspetivas distintas quanto à licitude, à finalidade e à forma dos instrumentos financeiros admissíveis. Neste contexto, princípios como a proibição da usura (*riba*), da incerteza excessiva (*gharar*) e da especulação baseada no mero acaso (*maysir*) adquirem centralidade normativa, funcionando como balizas éticas da admissibilidade das práticas financeiras.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> Mohammad Hashim Kamali, *Principles of Islamic Jurisprudence*, 3ª ed., Cambridge, Islamic Texts Society, 2003, pp. 12 e ss.

<sup>23</sup> Mashood A. Baderin, *Islamic Law. A Very Short Introduction*, Oxford, OUP, 2021, p. 19 ss. Para compreender a diversidade de interpretações e práticas no domínio da finança islâmica, é essencial ter presente o pano de fundo confessional que molda, desde as suas origens, o pensamento jurídico islâmico. Essa pluralidade doutrinária remonta a um dos momentos fundacionais do Islão: a sucessão do Profeta Muhammad após a sua morte, em 632. A ausência de uma designação clara do seu sucessor gerou disputas sobre a legitimidade da liderança da *umma*, a comunidade dos crentes, e sobre a fonte da autoridade religiosa e política. Este cisma inicial esteve na origem da cisão entre *sunitas* e *xiiitas*.

<sup>24</sup> Mashood A. Baderin, *Islamic Law. A Very Short Introduction*, ob. cit., p. 20; no mesmo sentido, Joseph Schacht, *An Introduction to Islamic Law*, Repr., Oxford, Clarendon Press, 1982, p. 4. Embora o Direito islâmico seja frequentemente considerado um sistema jurídico de origem divina (*ius divinum*), isso não significa que seja irracional ou alheio à razão jurídica.

## 1. Proibição da *riba*

A proibição da *riba* — termo cujo significado etimológico remete para “acréscimo” ou “excesso” — constitui uma das normas axiomáticas do Direito islâmico. Ao contrário da mera interdição de taxas usurárias ou de juros excessivos, como sucede noutras tradições jurídicas ou religiosas, o Islão impõe uma proibição absoluta de qualquer forma de remuneração do capital que não se encontre ancorada numa atividade económica efetiva, numa assunção partilhada de risco ou numa utilidade real.

A autoridade corânica sobre esta matéria é intransigente. A *riba* não é apenas desaconselhada: é objeto de uma condenação reiterada e categórica. No versículo 275 da Surata da Vaca, afirma-se de forma peremptória: “*Deus permitiu o comércio e proibiu a usura*”. Nos versículos subsequentes (3:130 e 2:278–279)<sup>25</sup>, a censura torna-se mais severa, chegando mesmo a equiparar a persistência na *riba* a uma declaração de guerra contra Deus e o Seu Mensageiro — fórmula sem paralelismo noutras infrações normativas corânicas.

A literatura *hadítica* reforça esta reprovação, através de formulações que procuram não apenas informar, mas dissuadir pela veemência do exemplo. Um dos *hadiths*<sup>26</sup> mais citados relata que o Profeta Muhammad amaldiçoou quem cobra, quem paga e quem intermedeia a *riba*, considerando-os todos igualmente culpados. Noutro, o envolvimento em práticas usurárias é equiparado, numa hipérbole deliberadamente chocante, ao incesto com a própria mãe<sup>27</sup> — imagem extrema cujo fim é o de marcar, de forma indelével, o caráter inaceitável da prática.

Do ponto de vista técnico-jurídico, a *riba* assume duas manifestações principais: a *riba al-nasī'a* e a *riba al-faql*. A primeira corresponde à cobrança de um acréscimo pecuniário sobre uma dívida pelo simples decurso do tempo, sendo a forma que mais se aproxima da noção convencional de juro. A segunda, menos intuitiva à luz do direito contratual ocidental, proíbe a troca desigual de bens fungíveis de valor semelhante — como ouro por outro ou trigo por trigo — em quantidades desiguais.

---

<sup>25</sup> Alcorão Sagrado – o Significado dos Versículos, Tradução por Prof. Samir El Hayek, 1994.

<sup>26</sup> *Hadith* é qualquer registo escrito onde constem as declarações do Profeta Muhammad.

<sup>27</sup> Sunan Ibn Mājah, Livro 12, Hadith 2274.

## 2. Proibição do *Gharar*

Paralelamente à interdição da *riba*, a proibição do *gharar* constitui um dos princípios estruturantes do Direito islâmico, desempenhando um papel central na arquitetura ética e jurídica das transações comerciais reguladas pela *Sharia*. O termo *gharar*, em árabe, exprime literalmente as ideias de incerteza, risco ou aleatoriedade, e, no plano jurídico, refere-se à presença de um grau elevado de indeterminação quanto aos elementos essenciais do negócio, de tal forma que possa comprometer a validade do contrato ou gerar injustiça significativa entre as partes.<sup>28</sup>

A fonte primeira desta proibição encontra-se na *Sunnah* do Profeta Muhammad, que, segundo vários *hadīth*, teria expressamente condenado transações marcadas por incerteza substancial. Assim, afirma-se que “o Profeta proibiu a venda chamada *ḥaṣāt* e a venda de *gharar*” — sendo esta última associada a negócios cuja realização ou objeto são incertos, como a venda de “peixe ainda na água” ou de uma “ave no céu”, uma vez que não se sabe se serão capturados, nem sequer se estão na posse do vendedor”<sup>29</sup>

Importa, no entanto, mencionar que o Direito islâmico não visa eliminar por completo o risco das relações comerciais, pois reconhece que toda atividade económica comporta um grau inevitável de incerteza. A proibição de *gharar* não visa eliminar o risco inerente à atividade comercial legítima, mas sim obstar a incerteza excessiva — aquela que ultrapassa os riscos próprios do contrato e decorre, em regra geral, de estruturas negociais ambíguas ou da conduta de agentes que descumam os deveres éticos que sobre eles impendem.<sup>30</sup>

---

<sup>28</sup> Institute of Islamic Finance and Insurance, *Encyclopaedia of Islamic Banking and Insurance*, ob. cit., p. 390; Ana Belén Soage, *An overview of Islamic finance* ob. cit., p. 68.

<sup>29</sup> Contrariamente ao que se verifica relativamente à *riba*, o Corão não contém referências expressas à *Gharar*, mas a sua proibição é induzida das seguintes passagens: *i.* “E não devoreis, ilicitamente, vossas riquezas, entre vós, e não as entregueis, em suborno, aos juizes, para devorardes, pecaminosamente, parte da riqueza das pessoas, enquanto sabeis” (Al-Bacarah / A Vaca, 2:188); *ii.* “Ó vós que credes! Não devoreis, ilicitamente, vossas riquezas, entre vós, mas é lícito existir comércio de comum acordo entre vós. ...” (An-Nissa / As Mulheres, 4:29) Helmi Nasr, *Tradução do sentido do Nobre Alcorão para a língua portuguesa*, ob. cit., pp. 50 e 132.

<sup>30</sup> Tal como mencionado por António Pedro Ferreira, ob. cit., p. 17 “Os estudiosos dividem a *Gharar* em dois tipos: *i.* Incerteza ou ambiguidade excessiva (*Gharar fāhish*) – as situações normalmente associadas às razões que justificam a proibição do *Gharar*, abrangendo: o jogo; a compra de animais no útero da mãe; a venda de leite nos úberes, sem medição; etc. *ii.* Incerteza ou ambiguidade leve (*Gharar yasir*) – a pequena ou trivial incerteza ou ambiguidade, necessariamente sempre presente em todos os contratos ou condutas, que é tolerada. Embora esta tolerância seja consensualmente admitida, as opiniões dividem-se quanto à dimensão de que tal incerteza se deva revestir.”

Na sua concretização, a fronteira entre o *gharar* tolerável e o *gharar* proibido não se revela, com frequência, absolutamente nítida, admitindo a doutrina islâmica a existência de zonas cinzentas suscetíveis de controvérsia hermenêutica. Ainda assim, a tradição jurídica desenvolveu parâmetros interpretativos tendentes à delimitação normativa do risco excessivo: exige-se, nomeadamente, que o objeto do contrato seja determinado, que o preço esteja fixado ou, ao menos, seja objetivamente determinável, e que as condições essenciais do negócio se encontrem estipuladas com clareza, de modo a preservar a simetria informativa e consequentemente o consentimento esclarecido das partes.

### 3. Proibição de *maysir*

Muito próximo do princípio da proibição do *gharar* encontra-se a proibição do *maysir*, que corresponde, no vocabulário do Corão, à ideia de jogo de azar e, de forma mais ampla, a qualquer forma de obtenção de lucro ou vantagem económica baseada unicamente na sorte, no acaso ou na aposta, sem esforço produtivo ou contribuição real para a economia. O termo *maysir* deriva de uma raiz que significa "facilidade", evocando precisamente o carácter fortuito do ganho obtido — um lucro fácil, desprovido de risco partilhado, trabalho ou mérito económico.<sup>31</sup>

A condenação do *maysir* é formulada de forma inequívoca no Corão, onde se lê: “Ó vós que credes, o vinho, o jogo de azar, os ídolos e as sortes de flechas são abominações<sup>32</sup>, obras de Satanás; evitai-os, para que prospereis” (5:90). E logo adiante, a razão dessa proibição é explicitada com clareza: “Satanás deseja lançar inimizade e ódio entre vós por meio do vinho e do jogo, e afastar-vos da lembrança de Deus...” (5:91). O texto sagrado apresenta, assim, o jogo como uma prática moralmente destrutiva, promotora de discórdia social e afastamento espiritual, incompatível com os valores de justiça, equilíbrio e propósito que devem nortear a conduta económica do crente.

---

<sup>31</sup> A expressão reporta-se a um antigo jogo árabe de sorte, utilizando flechas sem cabeça e penas, no qual eram sorteadas partes de camelos abatidos e esquartejados, ficando todos os custos a cargo dos que perdessem. Valentino Cattelan, *From the concept of haqq to the prohibitions of ribā, gharar and maysir in Islamic finance*, Journal of Islamic Studies, 2013, pp. 379-396; J. Milton Cowan, *Hans Wehr Dictionary of Modern Written Arabic*, 4ª ed., Urbana, IL: Spoken Language Services, 1994, p. 1297.

<sup>32</sup> A expressão em causa refere-se a uma prática lúdico-divinatória prevalecte na sociedade árabe pré-islâmica, na qual se utilizavam flechas desprovidas de ponta e de penas para realizar sorteios que decidiam a atribuição das partes de camelos previamente abatidos. O resultado do sorteio determinava quais os participantes que receberiam porções da carne, sendo que aqueles cujo nome não fosse selecionado eram obrigados a suportar integralmente os custos do animal, sem que, em contrapartida, auferissem qualquer benefício material, de forma desenvolvida em Valentino Cattelan, *From the concept of haqq to the prohibitions of ribā, gharar and maysir*, ob. cit., p. 394.

No plano da jurisprudência islâmica, o *maysir* é frequentemente associado ao *gharar*, partilhando com este a preocupação com a incerteza e com os efeitos desproporcionais sobre as partes contratuais.<sup>33</sup> Contudo, há uma diferença relevante entre ambos: enquanto o *gharar* diz respeito à incerteza ou ambiguidade subjacente ao contrato — que pode colocar uma das partes em desvantagem sem ter plena consciência disso — o *maysir* centra-se na intencionalidade de obter lucro mediante aposta na mera sorte, ou seja, quando o próprio contrato se transforma num jogo de soma zero, em que uma parte vencerá e a outra perderá tudo, com base apenas no acaso.

A proibição do *maysir* complementa, de forma harmoniosa, a do *gharar*, formando com esta um eixo ético-jurídico central no Direito islâmico. Ambas visam afastar das relações negociais qualquer forma de incerteza abusiva, exploração da vulnerabilidade ou enriquecimento sem base em atividade económica legítima.<sup>34</sup> Enquanto o *gharar* impõe clareza e equilíbrio na definição das obrigações contratuais, o *maysir* exige que o objeto do contrato corresponda a uma finalidade produtiva, afastando o ganho meramente fortuito.

#### **4. Princípio da Partilha de Riscos e Lucros (*Profit and Loss Sharing – PLS*)**

O financiamento islâmico assenta, em larga medida, na convicção de que a justiça contratual não pode ser alcançada sem uma efetiva partilha de riscos, lucros e perdas entre aqueles que decidem unir-se numa iniciativa económica comum. Mais do que uma simples arquitetura financeira, o modelo islâmico propõe uma reconceptualização das relações económicas enquanto formas de cooperação, assentes na ética da corresponsabilidade.

É neste quadro que emergem, como paradigmas jurídicos por excelência, os contratos de *mushāraka* e de *muḍāraba*. No primeiro, que se assemelha à ideia de *joint-venture* ou consórcio, juntando um empreendedor e um financiador num projeto e repartindo os lucros e prejuízos desse projeto em função do que haja sido estipulado contratualmente, sendo um modelo contratual geralmente utilizado em projetos de longa duração. No segundo, a *muḍāraba* — que pode ser aproximado ao conceito de associação em participação (e também ao da

---

<sup>33</sup> De forma mais desenvolvida, e considerando que a proibição de *maysir* integra o lado excessivo de *gharar*, A. Shofawati, *Identification of non-sharia compliant activity in conventional insurance*, Utopía y Praxis Latinoamericana, 25 / Extra 2, 2020, p. 54.

<sup>34</sup> Zaharuddin Abdul Rahman, *Contracts and the Products of Islamic Banking*, Kuala Lumpur, CERT, 2010, pp. 71 ss.

sociedade em comandita), o Banco financia, em regra na totalidade, o projeto empresarial e a outra parte contribui com o seu o trabalho e *know-how*, sendo os lucros e prejuízos partilhados em função do que haja sido previamente acordado.<sup>35</sup> Neste caso, fracassando o projeto, e sendo o financiamento integralmente suportado pela instituição bancária, será esta a suportar a totalidade das perdas, cabendo à contraparte a perda da sua contribuição de indústria.<sup>36</sup>

O lucro legítimo é a contrapartida do risco (*ghunm bi-ghurm*) – máxima que resume a filosofia PLS. Isto significa que só é lícito colher os frutos (*ghunm*, lucro) caso a possibilidade de perda tenha sido aceite (*ghurm*). Daqui decorre uma consequência fundamental: nenhuma das partes poderá assumir o compromisso de garantir, à contraparte, a restituição integral do capital investido ou um retorno fixo.

Importa, todavia, sublinhar que tal proibição não implica que se exija do financiador a concessão de capital sem qualquer forma de retribuição. O que dela decorre, isso sim, é que essa retribuição deve emergir da partilha efetiva do risco entre as partes, em conformidade com os princípios do modelo PLS, e não de uma remuneração pré-fixada dissociada do resultado económico da operação.<sup>37</sup>

A partilha de riscos apresenta benefícios tanto no plano ético como económico. Do ponto de vista ético, afasta-se a figura do credor que auferir rendimento sem qualquer envolvimento direto na atividade produtiva, promovendo antes uma relação de verdadeira cooperação entre financiador e financiado. No plano económico, este modelo favorece uma alocação mais criteriosa e eficiente dos recursos, na medida em que o financiador, ciente de que poderá incorrer em perdas, sujeita os projetos a uma análise mais prudente.

---

<sup>35</sup> Jorge Brito Pereira, *Contratos Bancários*, ob. cit., p. 246; Humayon A. Dar/John R. Presley, “*Lack of Profit Loss Sharing in Islamic Banking: Management and Control Imbalances*”, *International Journal of Islamic Financial Services*, 2/2, 2000; Babback Sabahi, “*Islamic Financial Structures as Alternatives to International Loan Agreements: Challenges for US Financial Institutions*”, p. 6 e ss; Monzer Kahf, “*Maqasid al Shari’ah in the Prohibition of Riba and their implications for Modern Islamic Finance*.”

<sup>36</sup> Rima Turk Ariss, *Main Types and Risks of Islamic Banking Products*, Regional Workshop on Islamic Banking, International Monetary Fund, Center for Economics and Finance, Kuwait, April 27 - 30, 2014, p. 6.

<sup>37</sup> Para o islão, o empréstimo de dinheiro, é antes de mais, uma ação de caridade. Babback Sabahi, “*Islamic Financial Structures as Alternatives to International Loan Agreements*, ob.cit., p. 4.

## 5. Investimento ético

Outro dos pilares fundamentais das finanças islâmicas (e, mais em geral, da economia islâmica) é o princípio da conformidade ética do investimento (*Shariah-compliant investment*), que impõe um escrutínio não apenas sobre os mecanismos contratuais utilizados, mas também — e sobretudo — sobre a natureza dos bens e atividades económicas financiadas.

Neste quadro, a exclusão de atividades ou bens considerados ilícitos (*ḥarām*) não é meramente acessória, constitui antes um elemento essencial da integridade do sistema. Assim, o financiamento de setores como a produção, distribuição ou comercialização de bebidas alcoólicas, carne de porco, tabaco ou conteúdos pornográficos é categoricamente vedado<sup>38</sup>. A interdição é extensiva a qualquer forma de participação financeira, direta ou indireta, incluindo o investimento em empresas cujas receitas derivem, mesmo que parcialmente, dessas atividades, salvo se tal participação for residual e for objeto de processos de purificação (*tazkiyah*), mediante doação da quota-parte considerada ilícita.

Este rigor normativo encontra a sua justificação última no princípio da pureza ontológica dos rendimentos (*tīb al-māl*), que se traduz na exigência de que os lucros auferidos pelas instituições financeiras e pelos investidores muçulmanos sejam, simultaneamente, lícitos na forma, no conteúdo e na finalidade. O capital não é, assim, concebido como valor moralmente neutro, apto a ser aplicado em qualquer contexto desde que remunerado; pelo contrário, este deve ser alocado exclusivamente a projetos produtivos *halal*, capazes de gerar riqueza compatível com os desígnios do *maqāṣid al-Sharia* — nomeadamente, a preservação da fé, da vida e da razão.<sup>39</sup>

É neste contexto que a atuação dos *Sharia Supervisory Boards*<sup>40</sup> adquire uma importância crítica, uma vez que lhes compete não apenas aferir a licitude formal dos contratos, mas também garantir que os ativos subjacentes e os fins últimos dos investimentos respeitam os valores materiais da Revelação. A sua função é, pois, ontológica e não meramente formalista:

---

<sup>38</sup> Hans Visser, *Islamic Finance: Principles and Practice*, 2ª ed., Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2009, p. 43.

<sup>39</sup> Zamir Iqbal/ Abbas Mirakhor, *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*, 2ª ed., Singapore: Wiley, 2011, p. 41; Mahmoud El-Gamal, *Islamic Finance: Law, Economics and Practice*, Cambridge: Cambridge University Press, 2006, p. 45

<sup>40</sup> Órgão eleito pela Assembleia Geral (por recomendação do Conselho de Administração) e que é composto por juristas especializados em temas de regras comerciais islâmicas.

trata-se de assegurar que o capital circula em obediência a uma ética normativa de matriz religiosa, salvaguardando a coesão entre os meios financeiros e os fins espirituais.

Este sistema de vetos não visa apenas distinguir o financiamento islâmico do sistema convencional — visa conferir-lhe dignidade moral e legitimidade teológica, oferecendo aos crentes um modelo económico coerente com a sua fé. A violação deste princípio — por via da participação direta ou encapotada em atividades ilícitas — não constitui apenas um incumprimento normativo: representa, na verdade, uma profanação do ideal económico islâmico.

## Capítulo IV: Os elementos descaracterizadores do financiamento islâmico.

A qualificação de um modelo financeiro como islâmico não pode fundar-se apenas na sua designação formal.<sup>41</sup> Entre a normatividade proclamada e a prática institucionalizada pode abrir-se um hiato substancial, suscetível de comprometer tanto a coerência dogmática como a integridade ética do sistema. Os capítulos antecedentes procuraram delimitar os contornos teóricos do financiamento islâmico, enunciando os seus princípios estruturantes — com destaque para a proibição da *riba*, do *gharar* e do *maysir*, para a exigência de partilha efetiva do risco e para o imperativo de orientação ética do investimento. Importa agora questionar em que medida tais princípios são efetivamente incorporados na prática financeira contemporânea.

A consolidação da banca islâmica enquanto setor com expressão global — com ativos sob gestão que se aproximam dos 3 triliões de dólares<sup>42</sup> — constitui um dado incontornável no plano estatístico. Porém, a expansão quantitativa, por mais significativa que seja, não dissipa a dúvida que percorre grande parte da literatura especializada: a prática vigente reflete, de forma substancial, os imperativos da *Sharia*, ou assistimos, antes, a uma adaptação funcional aos moldes do sistema convencional, legitimada por construções jurídicas que salvagam a forma mas esvaziam o conteúdo? <sup>43</sup>

### 1. Sistema de Reservas Fracionárias

A análise da autenticidade do financiamento islâmico contemporâneo não pode omitir a reflexão crítica sobre os alicerces estruturais que, muitas vezes de forma silenciosa, sustentam a arquitetura institucional das práticas bancárias atualmente vigentes — práticas essas que, embora formalmente apresentadas como conformes à *Sharia*, carecem frequentemente de correspondência material com os princípios que dizem corporizar.

---

<sup>41</sup> Não se pode ignorar, neste contexto, a relevância da reconstrução histórica do Islão “financeiro” como experiência ética de matriz comunitária

<sup>42</sup> Ibrahim Ward, *Islamic Finance in the Global Economy*, Edinburgh: Edinburgh University Press, 2010, p. 12.

<sup>43</sup> Em relação à comparação entre a banca islâmica e a banca convencional, por exemplo, Mohamed Ariff/ Saiful Azhar Rosly, *Islamic banking in Malaysia: unchartered waters*, 6/2, AEPR, 2011, pp. 304 e ss.; Khaled Aljifri/ Sunil Kumar Khandelwal, *Financial Contracts in Conventional and Islamic Financial Institutions: An Agency Theory Perspective*, RBFS, 4/2, 2013, pp. 81 ss.

Um dos mecanismos mais significativos a este respeito – tanto pela sua ubiquidade funcional como pelas suas implicações doutrinárias – é o sistema de reservas fracionárias. Longe de constituir uma simples técnica de gestão bancária, este sistema representa um modelo paradigmático de criação de moeda, cuja lógica intrínseca se revela materialmente inconciliável com os princípios fundacionais do Direito financeiro islâmico.

A reserva fracionária permite que uma instituição bancária mantenha apenas uma percentagem marginal dos depósitos recebidos – normalmente fixada por via regulamentar entre 5% e 10% – como reserva de liquidez, podendo afetar o remanescente à concessão de crédito. O resultado prático desta faculdade é a multiplicação do valor monetário originalmente depositado, mediante uma sucessão de operações de crédito que se retroalimentam: o valor mutuado a terceiros tende a voltar ao sistema bancário sob a forma de novo depósito, o qual, por sua vez, será objeto de nova operação de crédito, e assim sucessivamente.<sup>44</sup>

Este efeito cumulativo gera o fenómeno conhecido como multiplicador monetário, que permite uma expansão da oferta monetária para lá da base monetária efetivamente existente. Trata-se, em última análise, de um processo de criação de moeda escritural, alicerçado não em ativos reais, mas em sucessivos registos contabilísticos que fazem da promessa de pagamento um sucedâneo do dinheiro.

Na essência, o sistema de reservas fracionárias repousa sobre a assunção de que os fundos depositados não serão, em simultâneo, reclamados pelos seus titulares, o que permite ao Banco utilizar a esmagadora maioria dos depósitos para fins de concessão de crédito, mantendo apenas uma ínfima parte em liquidez. Este modelo – embora operacionalmente eficaz para potenciar a alavancagem financeira e estimular o crédito – introduz, no entanto, uma série de anomalias dogmáticas quando transposto para o universo jurídico islâmico.

---

<sup>44</sup> Frederic Mishkin, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 11.<sup>a</sup> ed., 2016, pp. 331 e ss. O sistema de reservas fracionárias, assenta num mecanismo eminentemente contabilístico, pelo qual os depósitos bancários originam sucessivas operações de crédito, ampliando a oferta de moeda para além da base monetária emitida pela autoridade central. Em rigor, o processo não gera riqueza efetiva nem corresponde a atividade produtiva ou troca económica; representa, antes, uma construção financeira que confere elasticidade ao sistema, permitindo a circulação do crédito e a facilitação do financiamento da economia real, dentro de um Quadro regulatório que visa assegurar estabilidade e confiança no sistema financeiro.

A mais evidente de todas é a dissociação entre a moeda criada e qualquer atividade económica subjacente ou suporte tangível real, o que atenta, de forma direta, contra o princípio fundamental segundo o qual toda remuneração financeira deve ter por base um risco assumido, ou uma atividade produtiva.

O sistema de reservas fracionárias permite que uma instituição financeira crie moeda *ex nihilo*, isto é, sem que tal criação corresponda a qualquer incremento no património real do sistema económico. A moeda criada é, de facto, um passivo contabilístico sem correspondência direta com um ativo real, sendo sustentada apenas pela confiança coletiva na estabilidade do sistema bancário e na solvência dos agentes que o compõem.

Ora, na tradição jurídico-económica do Islão, a moeda não é concebida como um instrumento neutro de intermediação, mas como um símbolo de valor que deve refletir, de forma proporcional, a existência de um bem, um serviço ou um esforço produtivo. Quando esta correspondência se quebra, está-se perante uma criação artificial de riqueza, destituída de legitimidade teológica e dogmática.

O carácter problemático da reserva fracionária não reside apenas na sua estrutura funcional, mas antes — e sobretudo — nas consequências sistémicas que dela decorrem. Ao permitir a multiplicação da moeda para lá do volume de riqueza tangível existente, o sistema introduz no seio da economia uma inflação estrutural. Esta inflação, longe de se manifestar apenas como fenómeno estatístico de subida generalizada de preços, revela-se, do ponto de vista jurídico-económico islâmico, como uma forma de erosão ilegítima do valor patrimonial individual.

O detentor de moeda — que, no momento da sua aquisição, esperava conservar um poder de compra relativamente estável — vê esse valor ser diluído pela simples emissão de novos meios fiduciários de pagamento, sem que tenha ocorrido um correspondente incremento na produção de bens ou serviços.

Este fenómeno de inflação endógena, induzido pela expansão sistemática do crédito com base em reservas fracionárias, opera como uma forma de expropriação silenciosa. Ao invés de se manifestar sob a forma clássica de tributação direta, traduz-se num verdadeiro imposto oculto: uma transferência insidiosa de poder de compra, provocada pela perda do valor real da moeda, que afeta desproporcionalmente os agentes económicos mais vulneráveis. A consequência é uma redistribuição patrimonial assimétrica, ora, tal dinâmica é contrária ao ideal de justiça

distributiva que o sistema económico islâmico visa promover, ao abrigo do qual o dinheiro deve circular (*kay lā yakūna dūlatan bayna al-aghniyā'*) e o património não deve concentrar-se artificialmente nas mãos de quem não produz valor real.

Mais profundamente, importa assinalar que a própria noção de risco, tal como pressuposta no financiamento islâmico autêntico, é gravemente distorcida pela lógica fracionária. O sistema de reservas fracionárias, não implica qualquer risco efetivo por parte da instituição bancária. Esta empresta capitais que não são seus — que foram confiados por terceiros — e fá-lo com base na probabilidade de que esses terceiros não exijam a sua restituição simultânea. A rentabilidade obtida pelo Banco decorre não da colocação de capital próprio em risco, mas da utilização rotativa e multiplicada de fundos alheios.

Mais grave ainda: os próprios mutuários, que são os destinatários finais do crédito criado, acabam por responder pelo serviço da dívida sobre capitais que, em rigor, não existiam antes da concessão do empréstimo. A operação traduz-se, assim, numa dupla iniquidade: por um lado, o Banco recebe rendimento sobre capitais inexistentes; por outro, o mutuário paga por dinheiro que foi gerado exclusivamente pela dívida que contraiu. É uma inversão da lógica de justiça que a *Sharia* pretende assegurar.<sup>45</sup>

A essa inversão soma-se uma outra, de natureza ontológica: a autonomização do dinheiro em relação à economia real. Na concepção clássica islâmica, o dinheiro não é um bem em si, mas um instrumento de mensuração e intermediação. A sua circulação não deve ser causa de enriquecimento autónomo, mas meio de facilitar a troca de bens e serviços que possuam utilidade concreta. O sistema de reservas fracionárias, porém, converte o dinheiro num ativo rentável *per se*, passível de ser multiplicado por via contabilística, alheado de qualquer relação com o mundo físico. A autonomização do capital, própria da financeirização moderna, entra em tensão com a concepção islâmica de valor, que apenas reconhece legitimidade ao rendimento quando associado a uma *manfa'ah* — isto é, a uma atividade produtiva concreta.

O resultado deste desvio sistémico é a fragilização do vínculo entre a moeda e o trabalho, entre o rendimento e a legitimidade. O dinheiro passa a gerar dinheiro, sem que tenha passado por qualquer circuito produtivo. E, com isso, ressuscita-se, sob nova forma, aquilo que a jurisprudência islâmica mais condenou: a *riba*, não enquanto cláusula explícita de contrato,

---

<sup>45</sup> Mohamed Ariff / Saiful Azhar Rosly, *Islamic banking in Malaysia: unchartered waters*, ob. cit., pp. 304 e ss.

mas como lógica de sistema, como fundamento operativo de uma economia baseada em dívida e desprovida de tangibilidade.

A gravidade da reserva fracionária não se esgota nas suas implicações económico-financeiras — que, por si só, já seriam suficientes para lhe vedar admissibilidade num sistema jurídico comprometido com a justiça contratual e a transparência.

O problema adensa-se quando se considera a sua repercussão institucional sobre a coerência normativa do financiamento islâmico. Com efeito, ao aceitar silenciosamente este mecanismo — quer por omissão crítica, quer por adaptação instrumental — o sistema financeiro dito islâmico abdica de um dos traços distintivos que justificavam a sua própria existência: a recusa em operar segundo os pressupostos especulativos da finança convencional.

A reserva fracionária representa, neste sentido, mais do que uma cedência operacional: é uma verdadeira fissura no edifício jurídico islâmico aplicado à intermediação financeira. Tal como se apresenta, constitui uma estrutura que institucionaliza a ficção — a ficção de que a moeda criada a partir de dívida possui a mesma dignidade ontológica da moeda gerada por esforço produtivo; a ficção de que os Bancos assumem riscos sobre capitais que nunca detiveram, e, sobretudo, a ficção de que se pode remunerar um capital “inexistente” sem incorrer em violação da proibição da *riba*. Esta operação de ficcionalização sistémica é, em si, contrária à própria concepção de verdade contratual que estrutura o *fiqh al-mu‘āmalāt*.

A sua perpetuação no seio das instituições financeiras islâmicas reflete, em última análise, uma aproximação deliberada aos padrões operacionais do sistema financeiro convencional, em nome da eficiência, da liquidez e da competitividade. Esta aproximação, embora funcionalmente compreensível, traduz-se na gradual erosão da legitimidade teológica do sistema.<sup>46</sup>

## 2. A subversão dos contratos típicos

Apesar de os contratos de partilha de lucros e perdas — *mushāraka* e *muḍāraba* — representarem, no plano teórico, a espinha dorsal do modelo jurídico-financeiro islâmico, a sua efetivação

---

<sup>46</sup> Sunil Kumar, Risk Management in Islamic Banking: Key Issues, ob. cit., p. 55.

prática revela uma marginalização progressiva. Esta realidade traduz um afastamento inquietante entre o ideal normativo que sustenta a lógica islâmica e a pragmática institucional que tem dominado a atuação dos principais operadores financeiros ditos islâmicos.<sup>47</sup>

Num sistema concebido para subordinar a rentabilidade financeira à partilha equitativa de risco e à participação efetiva em atividades produtivas, verifica-se hoje uma tendência generalizada para a adoção de contratos de dívida com margens fixas <sup>48</sup>— estruturalmente análogos aos contratos convencionais de crédito com juro — disfarçados sob terminologia islâmica. Esta reconfiguração do sistema, impulsionada por imperativos de estabilidade, previsibilidade e competitividade, resulta numa aproximação funcional ao modelo convencional, mitigando de forma substantiva os princípios fundacionais do modelo islâmico.

Os dados empíricos disponíveis revelam, de forma inequívoca, a distância entre a ortodoxia normativa proclamada e a prática efetiva das instituições financeiras islâmicas. No Irão — país em que o sistema bancário foi formalmente islamizado — apenas cerca de 31% dos contratos celebrados entre 1983 e 1986 respeitavam os princípios da partilha de lucros e perdas (PLS), sendo a maioria composta por modelos de retorno fixo. No *Faisal Islamic Bank*, essa dissociação é ainda mais evidente: aproximadamente 59% das operações foram realizadas com base em contratos de *mark-up*, enquanto apenas 3% integraram genuínos mecanismos de PLS. Entre 1980 e 1987, o *Jordan Islamic Bank* recorreu a contratos com margens pré-determinadas em cerca de 72% dos seus financiamentos, replicando estruturas típicas da banca convencional sob roupagem islâmica. No caso do *Bank Islam Malaysia*, a tendência é ainda mais expressiva: entre 1983 e 1994, 95,3% das operações foram estruturadas com base em contratos de rentabilidade previamente fixada, relegando os instrumentos fundados na verdadeira partilha de risco para uma posição meramente residual.<sup>49</sup>

Estes dados, por si só, bastariam para comprometer a coerência institucional do sistema. A problemática adensa-se, contudo, quando se verifica que os contratos (PLS), além de ocuparem uma posição claramente periférica no panorama da finança islâmica, são frequentemente moldados por cláusulas que, embora se mantenham dentro dos limites formais da *Sharia*,

---

<sup>47</sup> Mohammad Nejatullah Siddiqi, *Banking without interest*, Leicester, UK, *Islamic Foundation*, 1983, pp. 29 ss.

<sup>48</sup> Rima Turk Ariss, *Main Types and Risks of Islamic Banking Products*, ob. cit, 2014, pp. 6 e ss.

<sup>49</sup> R.K Aggarwal/ T. Yousef, *Islamic Banks and Investment Financing*, *Journal of Money, Credit and Banking*, 28/1, 1996, p. 93 e ss e Feisal Khan, *How islamic is Islamic Banking?* *JEB*, 76/3, 2010, p. 805 e ss.

acabam por neutralizar a sua substância. Em muitos casos, essas cláusulas asseguram, na prática, a preservação integral do capital investido, independentemente do êxito do empreendimento financiado, esvaziando assim o princípio da partilha efetiva do risco.

A exclusão prática dos modelos *PLS* não representa, pois, um fenómeno marginal, mas um sintoma de adaptação sistémica a uma lógica de hegemonia financeira global que o modelo islâmico, na sua génese, pretendia precisamente transcender. Em vez de consagrar uma nova ética da intermediação financeira, centrada na justiça, na equidade e na solidariedade, o sistema tem-se moldado às exigências de um mercado que valoriza a previsibilidade sobre a partilha, e a rentabilidade segura sobre a responsabilidade mútua.<sup>50</sup>

Em última análise, a marginalização dos contratos *PLS* compromete não apenas a autenticidade normativa do financiamento islâmico, mas também a sua legitimidade teológico-jurídica. Um sistema que proclama o primado da cooperação produtiva sobre a rentabilidade garantida, mas que, na prática, reproduz as dinâmicas do modelo convencional, arrisca-se a tornar-se apenas um reflexo formalmente distinto daquilo que se propôs superar.

## **2.1. O contrato de Murābaḥa**

O contrato de *murābaḥa*, que na sua conceção clássica não passava de uma modalidade de venda com margem declarada, tornou-se, na prática bancária islâmica contemporânea, no principal instrumento de financiamento, precisamente por oferecer aos Bancos aquilo que os modelos de partilha de risco não proporcionam: previsibilidade de retorno e ausência de risco efetivo. Em termos dogmáticos, trata-se de um contrato entre um comprador e um vendedor, através do qual este vende àqueles certos bens específicos, por um preço que engloba o lucro acordado, pagável à vista ou numa data futura previamente determinada, em montante único ou em prestações. O lucro acordado pode consistir num valor fixo ou numa percentagem do preço de custo dos bens. Contudo, a sua concretização institucional representa uma perversão desse modelo, substituindo a operação comercial genuína por uma simulação funcional de crédito com juros camuflados sob a designação de “lucro *halal*”.<sup>51</sup>

---

<sup>50</sup> Mufti Muhammad Taqi Usmani, *An Introduction to Islamic Finance, New Delhi, Idara Isha'at-E-Diniyat*, 2010, pp. 19 ss.

<sup>51</sup> Mufti Muhammad Taqi Usmani, *An Introduction to Islamic Finance* ob. cit., p. 78.

Na prática, o bem não é adquirido pelo Banco com intenção real de revenda, nem sequer há assunção de risco por parte da instituição. A transação é estruturada *ex ante* para que o fornecedor entregue o bem diretamente ao cliente, sem qualquer transmissão para a esfera patrimonial do Banco. Este limita-se a interpor-se na relação comercial cobrando um lucro fixo, previamente estipulado, sem qualquer sujeição ao risco de propriedade, perecimento ou variação de preço.<sup>52</sup> A operação reveste-se, assim, de um modelo contratual que simula um contrato de compra e venda, mas cuja substância é inequivocamente a de um mútuo com remuneração pré-estabelecida — precisamente o tipo de estrutura que a *Sharia*, na sua leitura tradicional, visa proibir.

Esta prática institucionaliza um modelo de financiamento “sem risco” para o Banco, deslocando todo o ônus da obrigação para o devedor. O lucro é garantido e o resultado económico é indistinguível de um empréstimo convencional com juros. Trata-se, na essência, de um exercício de camuflagem normativa, onde a terminologia islâmica serve de véu a práticas convencionais, reconfiguradas apenas na aparência.

A prevalência estatística do *murābaḥa* na banca islâmica atual é sintomática: estima-se que aproximadamente 80% de todas as operações de financiamento realizadas no setor sejam estruturadas através desta modalidade.<sup>53</sup> Em contrapartida, os contratos genuinamente participativos — *mushāraka* e *muḍāraba* — têm uma aplicação residual.

A razão deste desequilíbrio não é doutrinária, mas económica. Os contratos de PLS, embora teologicamente mais próximos da ética da *Sharia*, impõem aos Bancos uma exposição efetiva ao risco, dificuldade de monitorização e incerteza quanto ao retorno. Pelo contrário, o *murābaḥa* permite a manutenção da lógica de crédito tradicional, mas com roupagens islâmicas. Trata-se de uma escolha deliberada do setor financeiro islâmico para se adaptar às exigências da competitividade num mercado global dominado pelos paradigmas da intermediação convencional.

Originalmente concebido como solução de último recurso, aplicável apenas quando os modelos de partilha de risco se revelassem inviáveis, o *murābaḥa* foi sendo progressivamente normalizado até assumir uma posição central na prática bancária islâmica contemporânea. Esta

---

<sup>52</sup> Muhammad Ayub, *Understanding Islamic Finance*, Wiley: Chichester, 2007, p.234.

<sup>53</sup> Mohammad Dulal Miah/Yasushi Suzuki, *Murabaha Syndrome of Islamic Banks: A paradox or product of the system?* JIABR, 11/7, 2020, pp. 1365 e ss.

inversão funcional não traduz um desenvolvimento doutrinário, mas uma adaptação pragmática que compromete a integridade normativa do sistema. A sua hegemonia reforça a percepção — amplamente difundida na literatura crítica — de que o financiamento islâmico se limita, muitas vezes, a replicar estruturas convencionais sob nova terminologia, esvaziando de conteúdo os princípios que afirma seguir.<sup>54</sup>

Entre os expedientes contratuais mais controversos destaca-se o *buy-back*, prática através da qual o devedor aliena um bem à instituição financeira e, de imediato, o readquire a prazo, por um valor superior. Embora apresentado como dois negócios jurídicos distintos, o resultado económico é idêntico ao de um mútuo com juros, disfarçado sob uma forma contratual admissível. Esta é uma operação, inserida no âmbito das *hiyal* — artificios jurídicos concebidos para contornar proibições normativas.<sup>55</sup>

## 2.2. O contrato de *Tawarruq*

Entre os diversos instrumentos utilizados no financiamento islâmico contemporâneo, o *tawarruq* destaca-se como um dos mais controversos, precisamente pela sua difícil compatibilização com os fundamentos normativos da *Sharia*. Trata-se de uma estrutura contratual cuja finalidade prática é idêntica à de um contrato de mútuo oneroso, embora disfarçada sob uma sequência de operações formais que, em tese, respeitam a letra da lei islâmica.<sup>56</sup>

O mecanismo operativo do *tawarruq* desenvolve-se, em termos gerais, do seguinte modo: a instituição financeira adquire uma mercadoria com cotação estável e elevada liquidez — como metais ou produtos agrícolas — e revende-a ao cliente por um preço superior, incorporando uma margem de lucro previamente estipulada. O pagamento é, geralmente, diferido, permitindo ao cliente adquirir o bem a crédito. Contudo, na esmagadora maioria dos casos, o cliente não tem qualquer interesse económico real na mercadoria, e o seu único objetivo é obter liquidez imediata. Para tal, solicita à própria instituição financeira que proceda, em seu nome, à revenda imediata do ativo no mercado, a um terceiro previamente identificado — que, em muitos casos,

---

<sup>54</sup> Mufti Muhammad Taqi Usmani, *An Introduction to Islamic finance* ob. cit., p. 71 ss.

<sup>55</sup> Feisal Khan, *How islamic is Islamic Banking?* Ob cit., pp. 806 e ss, neste sentido, Mohamed Ariff/ Saiful Azhar Rosly, “*islamic Banking in Malaysia* ob.cit., pp. 305 e ss.

<sup>56</sup> Muhammad Ayub, *Understanding Islamic Finance*, cit., p. 349 ss.; Monzer Kahf, *Outlines of a Brief Framework of Tawarruq (Cash Procurement) And Securitization In Shariah and Islamic Banking*, 2004, pp. 6 e ss.

está funcionalmente associado ao próprio Banco. O resultado económico é inequívoco: o cliente recebe, de forma imediata, uma determinada quantia em numerário, e assume a obrigação de restituir um montante superior em data futura, correspondente ao valor do bem acrescido do valor funcionalmente equivalente ao juro.<sup>57</sup>

O resultado económico desta operação é inequívoco: o cliente recebe, no presente, uma quantia monetária e assume a obrigação futura de devolver esse montante acrescido de um valor adicional. A estrutura funcional é, portanto, equivalente a um contrato de empréstimo com juro, sem que o Banco tenha assumido qualquer risco real, nem participado em qualquer operação produtiva.<sup>58</sup>

A crítica doutrinária é severa. Vários organismos de jurisprudência islâmica, como a *International Islamic Fiqh Academy* da Organização da Cooperação Islâmica e o *Fiqh Council* da Liga Muçulmana Mundial, pronunciaram-se formalmente contra este tipo de estruturas, qualificando-as como artifícios jurídicos que violam os *maqāṣid al-sharī‘ah* — os objetivos superiores da lei islâmica — ao frustrar os ideais de equidade, transparência e ligação entre capital e esforço produtivo.

É precisamente nesse ponto que reside a maior controvérsia: o *tawarruq* não representa apenas um equívoco pontual de interpretação normativa, mas sim uma distorção estrutural da filosofia subjacente ao financiamento islâmico. A utilização instrumental de bens tangíveis para simular uma transação comercial encobre uma realidade económica que se afasta por completo da lógica de risco partilhado e de participação no esforço produtivo. Trata-se, portanto, de uma operação meramente fiduciária, desprovida de conteúdo material, e cujo único objetivo é contornar a interdição da *riba*.<sup>59</sup>

A natureza artificiosa desta configuração é ilustrada com um exemplo: suponha-se que um Banco adquira uma determinada mercadoria por 1.000€ e a revenda ao cliente por 1.200€, a prazo de 12 meses. O cliente, sem qualquer interesse real no bem, revende-o de imediato por

---

<sup>57</sup> O *Shari'ah Standard No. 30*: emitido pelo *Shari'ah Board* em 13 de Novembro de 2006 – Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, *Shari'ah Standards. Full Text of Shari'ah Standards for Financial Islamic Institutions as at Safar 1439 A.H. – November 2017 A.D.*, cit., p. 755 e ss.

<sup>58</sup> Mastura Mohd Shalfie/Mat Noor Mat Zain/Nik Abdul Rahim Nik Abdul Ghani, *Commodity Murabahah Deposits in Islamic Banking: An Easy Way-Out Deposit*, ISLĀMIYYĀT 42/1, 2020, pp. 15 e ss.

<sup>59</sup> Tasnim Nazeer, *Islamic Finance. A Practical Introduction*, Markfield, Islamic Foundation, 2020, p. 69.

1.000€, obtendo liquidez. Ao fim do prazo, restituirá 1.200€ ao Banco. A diferença de 200€ é, na prática, um custo financeiro, funcionalmente idêntico a um juro de 20%.

Não obstante as críticas que lhe são dirigidas, esta estrutura contratual tem conhecido uma difusão significativa em diversas jurisdições, com especial incidência na região do Golfo e na Malásia, onde vigora, de forma sistemática, um modelo análogo — o *bay‘ al-‘īna* — cuja admissibilidade encontra respaldo na tradição jurídico-escolástica local, ainda que seja amplamente contestada por juristas pertencentes a outras correntes interpretativas do Direito Islâmico. Importa, contudo, sublinhar que o *tawarruq* não se esgota numa operação meramente engenhosa; acarreta, para o cliente, um conjunto adicional de encargos financeiros decorrentes da pluralidade de atos jurídicos, bem como das comissões, taxas administrativas e custos acessórios exigíveis em cada uma dessas fases contratuais.

Neste quadro, o *tawarruq* emerge como um caso paradigmático de engenharia financeira que, embora envolta em roupagens islâmicas, reincide nos mesmos vícios estruturais que o modelo islâmico pretendia transcender: dissociação entre lucro e risco, ausência de participação na economia real, e utilização de *hiyal* para legitimar aquilo que, na substância, se pretendeu proibir.

### 2.3. Contrato de *Ijarah*

É importante referir-se que *Ijarah* é um termo da jurisprudência islâmica, que tem um significado parcialmente similar ao da nossa locação<sup>60</sup>. Representa, em teoria, uma figura contratual lícita e conforme à *Sharia*, desde que respeitados certos requisitos, nomeadamente a determinação do objeto da locação, a estipulação do prazo e da retribuição (*ujrah*), bem como a assunção do risco por parte do locador durante o período de vigência contratual. No domínio do financiamento islâmico, a *Ijarah* – na sua vertente de locação de bens – foi reconceptualizada para se aproximar funcionalmente dos contratos de *leasing* utilizados no sistema financeiro convencional, dando origem àquilo que se convencionou designar por *Ijarah wa iqtinā‘* ou *iğārah muntahiyah bi-tamlīk*.

---

<sup>60</sup> Em relação ao contrato de Locação, Rui Pinto Duarte, *Locação Financeira – Algumas Questões*, em L. Miguel Pestana de Vasconcelos (Coord.), *I Congresso de Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 20150.20211, p. 245 e ss.

À primeira vista, este contrato parece observar os parâmetros formais da *Sharia*: a instituição financeira adquire o bem a pedido do cliente, conserva a sua titularidade jurídica durante o período de locação e, findo este, transfere a propriedade mediante doação ou valor simbólico. Esta estrutura, usualmente formalizada através de dois instrumentos distintos — um contrato de locação e uma promessa unilateral de venda —, oferece uma aparência de conformidade com a dogmática islâmica. Contudo, uma análise mais rigorosa evidencia uma disjunção profunda entre a arquitetura jurídica adotada e os princípios normativos que deveriam reger a operação. O contrato, ainda que revestido de forma lícita, encobre uma realidade funcional que se aproxima, na sua essência económica, de um mecanismo de financiamento com retorno garantido e risco assimétrico.<sup>61</sup>

Na prática institucionalizada, sobretudo nos domínios do financiamento automóvel e imobiliário, os contratos de *Ijarah* são estruturados desde o início com o objetivo exclusivo de assegurar ao financiador um retorno fixo, pré-determinado e garantido, mediante a definição de prestações mensais que incorporam não apenas a compensação pelo uso do bem, mas igualmente a remuneração do capital investido. A operação é desenhada de modo a eliminar por completo qualquer exposição efetiva ao risco económico por parte da instituição financeira.

Com efeito, o Banco deixa de assumir o risco da deterioração, perda ou perecimento do bem, que é integralmente transferido para o locatário logo após a celebração do contrato, independentemente do momento da transmissão formal da propriedade. Esta inversão da lógica contratual esvazia o modelo da sua substância islâmica, transformando a locação num instrumento de financiamento disfarçado que mimetiza, com notável precisão, os efeitos jurídicos e económicos de um mútuo convencional com juros.

A análise crítica torna-se particularmente incisiva quando se examinam as cláusulas contratuais redigidas com rigor, que, não obstante o respeito pela forma, são concebidas para neutralizar qualquer contingência que possa afetar a rentabilidade esperada pelo financiador. A estipulação de cláusulas penais reforça a assimetria contratual e evidencia o desvirtuamento dos princípios fundamentais da *Sharia*, em especial o princípio do *ghunm bi-ghurm* (ganho condicionado ao risco).

---

<sup>61</sup> Mohammed Burhan Arbounna, *The Combination of Contracts in Shariah: A Possible Mechanism for Product Development in Islamic Banking and Finance*, TIBR, 49/3, 2007, pp. 345 ss.

As normas emitidas pela *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) proibem expressamente qualquer estipulação que elimine a assunção de risco por parte do locador. Não obstante, tais disposições têm sido frequentemente ignoradas, seja pela adoção de cláusulas ambíguas que permitem contornar os seus efeitos vinculativos, seja pela atuação permissiva de determinados *Sharia Boards*.<sup>62</sup>

A crítica que aqui se impõe não é meramente teórica. A conformidade formal com os requisitos externos do contrato de *Ijarah* – aquisição do bem pelo Banco, promessa de transferência da propriedade, acordo de uma prestação periódica – não é suficiente para satisfazer as exigências da *Sharia*, se a substância do contrato traduzir uma relação de crédito simulado.

Do ponto de vista económico, a crescente predominância da *ijārah* — sobretudo nas suas variantes contratuais mais distantes do modelo original — explica-se pela procura de fluxos de caixa regulares e previsíveis, que permitam às instituições financeiras islâmicas competir em condições de relativa paridade com os produtos convencionais. Esta lógica de mercado, embora compreensível do ponto de vista da viabilidade comercial, acarreta um custo normativo significativo: a erosão e descredibilização das instituições financeiras que operam sob o rótulo islâmico e a crescente desconfiança dos consumidores muçulmanos que esperam encontrar, nesses instrumentos, uma alternativa genuinamente ética e isenta de *riba*.

#### 2.4. Os Sukūk

O sistema dos *sukūk*, frequentemente apresentado como instrumento financeiro compatível com os preceitos da *Sharia*, configura-se, na sua conceção clássica, como uma solução jurídica destinada a compatibilizar a mobilização de capital com as proibições normativas centrais do Direito Islâmico, designadamente a proibição da *riba*.<sup>63</sup> Tecnicamente, a estrutura tradicional dos *sukūk* assenta na emissão de certificados que conferem aos respetivos titulares uma participação indivisa em ativos subjacentes — sejam imóveis, equipamentos ou empreendimentos comerciais — assegurando-lhes, por força dessa titularidade, não apenas o direito a uma fração proporcional dos rendimentos efetivamente gerados, mas também a exposição a um risco económico decorrente da eventual depreciação, perda ou frustração da

---

<sup>62</sup> Muhammad Ayub, *Understanding Islamic Finance* ob. cit., pp. 289 ss.; Mufti Muhammad Taqi Usmani, *An Introduction to Islamic Finance*, ob. cit., pp. 113 ss.

<sup>63</sup> Zamir Iqbal/Abbas Mirakhor, *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*, ob. cit., pp. 187 e ss.

rentabilidade desses ativos. Trata-se, portanto, de um mecanismo que, em teoria, reconduz a remuneração do investimento à lógica da partilha de riscos<sup>64</sup>, afastando-se, por conseguinte, da lógica convencional de crédito baseada na remuneração pré-estabelecida do capital mutuado.

Com efeito, o modelo autêntico de *sukūk* — seja sob a forma de *sukūk ijāra*, *mushāraka* ou *muḍāraba* — parte do pressuposto de que o investidor não é um credor, mas um coproprietário dos ativos subjacentes, participando nos seus lucros e perdas. Esta lógica, se corretamente observada, assegura não apenas a conformidade formal com os princípios da *Sharia*, mas também a sua adesão substancial ao princípio da partilha de risco (*ḥaml al-khasarah*), ao nexo causal entre o lucro e a atividade produtiva, e à exclusão de remuneração garantida sem que haja efetivamente risco.

Contudo, a prática generalizada tem vindo a afastar-se desta matriz normativa. A partir da última década do século passado, a crescente procura de produtos financeiramente competitivos levou à proliferação de *sukūk* que, embora revestidos de formalismo islâmico, foram estruturados para garantir ao investidor fluxos de rendimentos fixos, regulares e previsíveis, além da devolução integral do capital na data do vencimento. Ou seja, os *sukūk* passaram a funcionar, na prática, como verdadeiras obrigações convencionais.

Em fevereiro de 2008, Taqī Usmani, na qualidade de presidente do *Shariah Board da AAOIFI*, denunciou publicamente este desvio, afirmando que aproximadamente 85% dos *sukūk* então emitidos não cumpriam os preceitos essenciais da *Sharia*. Segundo a sua análise, os denominados *sukūk* eram frequentemente estruturados de modo a garantir, contratualmente, o resgate ao valor nominal (capital originalmente investido), independentemente do valor de mercado dos ativos subjacentes, o que anula qualquer exposição à volatilidade do mercado e frustra o princípio da partilha de risco.<sup>65</sup>

As críticas de Usmani incidiram sobre três elementos fundamentais que definem a conformidade islâmica de um *sukūk*: primeiro, deve existir uma efetiva titularidade dos ativos subjacentes por parte dos detentores dos certificados; segundo, os pagamentos devem provir de lucros gerados pelos ativos, e não de montantes garantidos *ex ante*; terceiro, a recompra dos ativos no termo do contrato deve ser feita ao seu valor de mercado e não por um valor

---

<sup>64</sup> Hans Visser, *Islamic Finance: Principles and Practice*, ob. cit., p. 64.

<sup>65</sup> <https://www.reuters.com/article/business/scholar-critique-spurs-ijara-islamic-bond-idUSTRES3C0ZX/>. (consultado a 30 de março de 2025).

previamente fixado. A violação cumulativa destes três requisitos desvirtua o contrato e recondu-lo, na sua substância, a um instrumento de dívida tradicional, apenas disfarçado sob roupagens islâmicas.<sup>66</sup>

A declaração da AAOIFI teve um impacto imediato no mercado: os volumes de emissão de *sukūk* caíram de 50 mil milhões de dólares, em 2007, para cerca de 15 mil milhões, em 2008, refletindo o abalo de confiança provocado pela não conformidade religiosa. Embora tal queda também se deva à crise financeira global, a constatação pública de Usmani expôs a fragilidade do modelo contratual existente.

Apesar dos esforços posteriores para aperfeiçoar os mecanismos de emissão — nomeadamente através da preferência por *sukūk ijāra* ou da supressão de cláusulas de recompra garantida nos *sukūk mushāraka* e *muḍāraba* —, persiste o problema de fundo: a pressão do mercado continua a impor estruturas que eliminam a incerteza e protegem o capital do investidor, mantendo o perfil de risco de uma obrigação convencional.

A prevalência de *sukūk* que garantem rentabilidades fixas e resgate integral, neutralizando qualquer risco comercial efetivo, compromete não apenas a coerência normativa do sistema, mas também a sua legitimidade ética e a sua viabilidade como alternativa estrutural às práticas financeiras convencionais.

A estrutura desses certificados, baseada na titularidade parcial de ativos tangíveis e na partilha dos seus rendimentos, pode representar uma alternativa à tradicional emissão de dívida, com a vantagem adicional de estar sujeita ao escrutínio ético dos comités da *Sharia*. Contudo, e precisamente por essa razão, a adulteração das estruturas dos *sukūk* — convertendo-os em meras simulações de obrigações com juros fixos — constitui uma ameaça à integridade conceptual do modelo e à confiança do mercado. O desvirtuamento da sua lógica originária compromete a credibilidade do financiamento islâmico enquanto proposta ética diferenciadora e levanta sérias dúvidas quanto à sua autenticidade normativa.

Trata-se, pois, de mais um exemplo paradigmático de como o financiamento islâmico contemporâneo tem vindo a privilegiar a forma em detrimento da substância, sacrificando o

---

<sup>66</sup> Mahmoud El-Gamal, *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice* ob. cit., pp. 123 e ss; Harris Irfan *Heaven's Bankers: Inside the Hidden World of Islamic Finance*, Londres: Overlook Press, 2014, Mufti Muhammad Taqi Usmani, *Sukuk and their contemporary applications*. Jeddah: Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute, 2007, p. 180.

seu potencial transformador num mercado dominado por lógicas de rentabilidade, previsibilidade e segurança contratual.

### 3. Indexação a taxas de juro convencionais

A terceira grande dissonância entre a dogmática do financiamento islâmico e a realidade da sua prática manifesta-se na reiterada indexação dos retornos islâmicos a taxas de juro oriundas do sistema financeiro convencional. Em tese, as operações bancárias conformes à *Sharia* deveriam consubstanciar um paradigma financeiro autossuficiente, dotado de lógica própria e princípios de rentabilidade intrinsecamente alheios aos mecanismos de determinação de taxas de juro. Não obstante, a *praxis* revela que as instituições financeiras islâmicas, em contradição com o ideal que professam, recorrem com frequência a índices como a LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) ou a EURIBOR (*Euro Interbank Offered Rate*).<sup>67</sup> No domínio do financiamento islâmico, tais índices são frequentemente utilizados como parâmetro indireto para o cálculo das margens de lucro aplicáveis a contratos de natureza comercial — designadamente, contratos de *murābaha* e *ijarah* — permitindo a definição de um critério objetivo e previsível.

Na sua operacionalização, as instituições financeiras islâmicas estipulam que o lucro ou preço diferido a auferir será equivalente à taxa LIBOR<sup>68</sup> acrescida de um *spread* contratualmente acordado. Tal artifício permite uma rentabilidade previsível, assegurando ao financiador margens compatíveis com as práticas de mercado. Porém, o que se dissimula sob a designação de "lucro" constitui, em substância, uma remuneração fixa indexada à taxa de juro — precisamente o mecanismo que a *Sharia* visa interditar. Trata-se de uma simulação jurídica

---

<sup>67</sup> Mufti Muhammad Taqi Usmani, *An Introduction to Islamic Finance* ob. cit., p. 147 e ss, p. 180 e p. 218 e ss; Mahmoud El-Gamal, *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice* ob. cit., pp. 145 e ss; Ana Belén Soage, *An overview of Islamic finance* ob. cit, p. 9, pp. 61 e ss; Gary John Previts / Antonio Parbonetti, *Understanding the LIBOR Scandal: The Historical, the Ethical, and the Technological*, Working Paper, 2021.

<sup>68</sup> A LIBOR é uma taxa de juro de referência usada internacionalmente para determinar o preço dos empréstimos e dos produtos derivados. Essa taxa é definida com base nas taxas de juro de referência apresentadas pelos Bancos participantes. O denominado *Escândalo LIBOR*, tornado público em 2012 (embora existam evidências de que o esquema subjacente já funcionaria desde muito antes), revelou um mecanismo de conluio, entre banqueiros de várias grandes instituições financeiras internacionais, para manipular a referida taxa, submetendo deliberadamente taxas de juro artificialmente baixas ou altas, de modo a forçar uma taxa de referência mais alta ou mais baixa, de acordo com os interesses específicos das suas próprias instituições, nas atividades de crédito e de produtos financeiros derivados, neste sentido António Pedro Ferreira, ob. cit., p. 47.

que, embora se revista de forma islâmica, reproduz na íntegra a lógica retributiva do juro convencional.

A título ilustrativo, pode citar-se a emissão de um *sukūk* pelo Reino do Bahrain, publicitada pela *Reuters* em 2002 como isenta de juro, mas que previa uma remuneração fixa de 4% ao ano — valor esse claramente alinhado com as taxas de juro do mercado convencional.<sup>69</sup> Este fenómeno, frequentemente designado como *shari'a arbitrage*, configura-se como um expediente jurídico que legitima, através de construções formais, práticas substancialmente idênticas às que o Direito Islâmico visa proibir. O resultado é um sistema de financiamento que, embora tecnicamente conforme à letra da lei, abdica da sua coerência material.<sup>70</sup>

A consequência é duplamente nefasta: por um lado, promove-se a confusão conceptual; por outro, perpetua-se um modelo que reproduz as injustiças do sistema convencional sob uma nova roupagem lexical.

As implicações económicas desta prática não são menos significativas. Os consumidores das instituições financeiras islâmicas suportam encargos que, na prática, se equiparam aos dos Bancos convencionais — quer sob a forma de margens de lucro indexadas a taxas de juro, quer através de custos acrescidos associados à complexidade contratual dos produtos islâmicos. As estruturas artificialmente compostas por múltiplos contratos (como o *tawarruq*) exigem um esforço económico acrescido, com custos administrativos e validações por parte dos *Sharia Boards*, onerando o cliente final e omitindo a substância económica das operações.<sup>71</sup>

Ainda que alguns teóricos tentem justificar esta prática como uma mera ancoragem técnica a indicadores exógenos, a verdade é que o uso de índices de juro como critério de retorno num sistema que se constrói sobre a negação ontológica da *riba* constitui um paradoxo que não pode ser ignorado sem colocar em causa a integridade normativa do sistema.<sup>72</sup>

---

<sup>69</sup> Mahmoud El-Gamal, *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice* ob. cit., pp. 176 e ss.

<sup>70</sup> Habibah Yahaya., *Tabung Haji Malaysia as a World Role Model of Islamic Management Institutions*, IJBMI, 5/11, 2016, pp. 44 e ss.

<sup>71</sup> R.K Aggarwal/ T. Yousef, *Islamic Banks and Investment Financing*, ob. cit., p. 3.

<sup>72</sup> Os defensores dessa prática argumentam que o método de cálculo não invalida per se a natureza islâmica do contrato, desde que a estrutura subjacente não envolva cobrança de juro. Argumentam que a LIBOR seria empregue apenas como referência neutra de mercado, refletindo o custo do dinheiro no tempo, para tornar os produtos islâmicos competitivos e comparáveis às alternativas convencionais. Citam inclusive que alguns juristas permitiram que em contratos *ijāra* o valor das rendas possa ser indexado a um *benchmark* externo (por exemplo, variando conforme a inflação ou a taxa de juro), sob condição de não haver *gharar* nessa indexação, observando que nada na *Sharia* impede que se pactue um ajuste periódico do valor com base em um índice como a LIBOR,

Com o fim da LIBOR, abriu-se uma janela de oportunidade para repensar os referenciais de rentabilidade nas finanças islâmicas. No entanto, a resposta do setor tem-se revelado tímida e conservadora, limitando-se a procurar novos índices dentro da lógica convencional, como o SOFR (*Secured Overnight Financing Rate*), sem questionar a raiz do problema: a ausência de um critério genuinamente islâmico de valoração financeira.<sup>73</sup>

#### 4. A (in)dependência dos *Sharia Boards*:

Outro domínio em que se evidencia a dissonância entre os princípios do financiamento islâmico e a sua materialização concreta prende-se com o plano institucional, mais concretamente com o papel desempenhado pelos Conselhos de Supervisão da *Sharia* e os potenciais conflitos de interesse que afetam a sua atuação. Em teoria, todas as instituições financeiras islâmicas estão vinculadas à submissão prévia dos seus produtos e contratos à apreciação de um *Sharia Board* independente, constituído por juristas qualificados em Direito Islâmico, incumbido de verificar a conformidade das operações com os ditames da *Sharia*.<sup>74</sup>

Desta forma, este órgão atua como guardião da integridade do sistema e a sua aprovação seria condição *sine qua non* para a comercialização de qualquer produto financeiro, incumbindo-lhe igualmente a fiscalização periódica das operações e a emissão de pareceres vinculativos quanto à conformidade com a *Sharia*, na prática, os *Sharia Boards* raramente exercem tais funções com plena autonomia, sendo frequentemente absorvidos pelos interesses comerciais das instituições que nominalmente deveriam supervisionar.

Um primeiro ponto a considerar é a forma de nomeação e remuneração desses Conselhos. Em geral, cada Banco islâmico nomeia o seu próprio painel de juristas e teólogos, os quais são pagos pela instituição para avaliarem e aprovarem os contratos por ela propostos. Não há, a nível global, uma autoridade central única que emita certificações universalmente vinculantes

---

desde que o contrato preveja limites de forma a evitar a indeterminação. Esta doutrina sustenta que referenciar o lucro islâmico à taxa de juro não equivale a cobrar juro, do mesmo modo que vender um bem com lucro de 10% porque a taxa de juro bancária é 10% não torna o lucro um juro — seria apenas tomar conhecimento das condições de mercado para fixar um preço justo e competitivo.

<sup>73</sup><https://www.fca.org.uk/news/news-stories/remaining-synthetic-us-dollar-libor-settings-less-1-month-go>. (consultado a 30 de março de 2025).

<sup>74</sup><https://aaoifi.com/aaoifi-gs-1-sharia-supervisory-board-appointment-composition-and-report/?lang=en> (consultado a 30 de março de 2025).

(salvo em alguns países, como a Malásia, onde existe um Conselho da *Sharia* no Banco Central que estabelece parâmetros uniformes). Assim, ilustres acadêmicos do *islamic finance* tendem a ocupar posições em dezenas de Conselhos ao redor do mundo, tornando-se verdadeiros “árbitros” privados da *Sharia* financeira.

Há dados que indicam a existência de uma enorme concentração: estima-se que apenas 15 a 20 grandes *Sharia scholars* atuem em mais de 600 Conselhos no mundo, com os 20 mais influentes, ocupando individualmente entre 14 e 85 assentos cada, e respondendo coletivamente por cerca de 55% de todas as posições em *Sharia Boards* globais.<sup>75</sup>

A posição dos membros destes “árbitros”, encarregues de aferir a conformidade jurídico-religiosa das operações financeiras, é frequentemente acompanhada de contrapartidas remuneratórias de relevo. Esta retribuição elevada, conjugada com a frequência e intensidade das interações entre os Conselhos e as administrações das instituições financeiras — em virtude da necessidade constante de validar, estruturar e aprovar produtos financeiros complexos — suscita legítimas reservas quanto à real independência, isenção e imparcialidade desses órgãos.<sup>76</sup> Em muitas instituições, a revisão levada a cabo pelos Conselhos religiosos revela-se superficial e desprovida de verdadeira análise crítica, limitando-se a conferir anuência formal a decisões previamente tomadas pela administração, numa lógica de mera ratificação.

Em teoria, a recusa de um *Sharia Board* em validar determinado produto financeiro deveria, em rigor, constituir um veto absoluto à sua comercialização. Contudo, a prática revela uma realidade substancialmente diferente. Em não raras ocasiões, observam-se pareceres favoráveis emitidos por Conselhos que legitimam estruturas jurídicas de conformidade, no mínimo, duvidosa. Neste contexto, a expressão “*Sharī‘a-compliant*” — outrora evocativa de uma rigorosa consonância com os princípios substantivos do Direito Islâmico — foi sendo gradualmente esvaziada do seu conteúdo normativo originário, passando a designar, de modo cada vez mais equívoco, a mera obtenção de um parecer favorável por parte de um grupo de peritos contratados pela própria instituição promotora do produto.<sup>77</sup>

---

<sup>75</sup> <https://static.zawya.com/pdf/Others/2018%20Global%20Islamic%20Economy%20Report%20.pdf>. (consultado a 30 de março de 2025).

<sup>76</sup> Andreas A. Jobst, *The Economics of Islamic Finance and Securitization*, IMF Working Paper, WP/07/117, 2007, pp. 12 e ss.

<sup>77</sup> Hans Visser, *Islamic Finance: Principles and Practice* ob. cit., pp. 97 e ss.

Tal circunstância encontra explicação no facto de os membros desses Conselhos serem frequentemente escolhidos segundo critérios de conveniência institucional, sendo remunerados por via de avultadas compensações, o que potencia uma predisposição para o recurso a interpretações jurídicas indulgentes, bem como para a utilização de expedientes hermenêuticos engenhosos — os denominados *hiyal* —, com o propósito de conferir uma aparência de conformidade a operações que, à luz da tradição jurídica clássica mais autorizada, se apresentariam como manifestamente inadmissíveis.<sup>78</sup>

Este quadro suscitou, em meios académicos mais críticos, a comparação dos atuais *Sharia Boards* a uma espécie de “‘*ulamā*’ de corte” contemporâneos — evocando, com subtileza irónica, os sábios religiosos de épocas pretéritas que moldavam os seus pareceres em consonância com as conveniências dos príncipes que os sustentavam. No universo corporativo moderno, o paralelismo seria facilmente traçado com o dos auditores externos excessivamente complacentes ou das agências de notação financeira (comumente denominadas agências de *rating*) remuneradas pelas próprias entidades que avaliam.

A própria agência *Reuters*, numa análise particularmente lúcida sobre o tema, reconheceu que o sistema está aberto a suspeitas de conflito de interesses, chegando a traçar um paralelismo entre os juristas da *Sharia* e as agências de *rating* envolvidas na crise financeira de 2008 — estas últimas severamente criticadas pela sua relutância em degradar a avaliação de instrumentos tóxicos, numa atuação que facilitou a formação de bolhas especulativas e minou a confiança sistémica.<sup>79</sup>

Para além da dependência económica, importa considerar a relevância simbólica e estratégica que o prestígio individual dos jurisconsultos islâmicos assume no mercado financeiro. Os Bancos islâmicos competem ativamente pela inclusão, nos seus Conselhos de supervisão, dos mais reputados especialistas, na medida em que a chancela de uma autoridade reconhecida confere legitimidade acrescida aos produtos oferecidos, reforçando a confiança dos investidores e a atratividade junto do público-alvo.

---

<sup>78</sup> Islamic Financial Services Board, *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2021*, p. 3 <https://www.ifsb.org/sec03.php> – 30.11.2021; para dados relativos a 2019, ICD-REFINITIV, *Islamic Finance Development Report 2020. Progressing Through Adversity*, 2020, pp. 21 e ss, [https://icd-ps.org/uploads/files/ICD-Refinitiv%20IFDI%20Report%2020201607502893\\_2100.pdf](https://icd-ps.org/uploads/files/ICD-Refinitiv%20IFDI%20Report%2020201607502893_2100.pdf) – 25.10. 2021; também, *Islamic Finance & Wealth Management*, Jun. 29, 2021, pp. 8 ss.

<sup>79</sup><https://www.reuters.com/article/markets/funds/sharia-boards-face-scrutiny-amid-financial-crisis-idUSLDE62A0J4/> (consultado a 30 de março de 2025).

Tal realidade contribui para a emergência de um sistema de incentivos profundamente distorcido, no qual os juristas especialistas em Direito Islâmico, tradicionalmente tutores da ortodoxia e guardiões do rigor normativo, se veem gradualmente compelidos a moldar as suas interpretações jurídicas às exigências de um mercado financeiro que deles depende.<sup>80</sup> A proximidade entre estes eruditos e o poder económico transforma irremediavelmente o seu papel, afastando-os da posição de independência crítica e aproximando-os de uma função instrumental, subordinada aos interesses comerciais.

A crítica tem denunciado a proliferação de pareceres jurídicos indulgentes, fruto de interpretações excessivamente elásticas e, por vezes, quase artísticas do *fiqh*, que mais não visam do que a criação de uma aparência de ortodoxia. Este exercício de maquilhagem jurídica — *window dressing* — consiste em revestir com fórmulas linguísticas oriundas do vocabulário corânico contratos cuja substância económica reproduz práticas expressamente vedadas pelo Direito Islâmico. Tal dissonância entre forma e substância não passa despercebida aos defensores do genuíno sistema financeiro islâmico, que, alheios a qualquer compromisso com o poder financeiro, qualificam tais práticas como transgressões à integridade dogmática do sistema jurídico da *Sharia* e denunciam o papel de certos *Sharia Boards* como entidades cooptadas, complacentes e estruturalmente comprometidas com interesses mercantis que subvertem a teleologia normativa do Direito Islâmico.<sup>81</sup>

Naturalmente, nem todos os eruditos ou Conselhos merecem ser estereotipados de forma tão severa – e a própria comparação ao “*court ulama*” não significa que estejamos diante de corrupção ou má-fé generalizada. Muitos conselheiros *Sharia* simplesmente procuram equilibrar a fidelidade aos princípios com a necessidade de viabilizar negócios num ambiente global complexo.

A ausência de órgãos absolutamente independentes e a multiplicidade de interpretações permitem uma certa arbitrariedade: instituições podem contratar juristas mais liberais ou *fatwas* mais convenientes (“*fatwa shopping*”) para endossar produtos que estejam no limiar do *Sharia-compliant*.

---

<sup>80</sup> Zamir Iqbal/Abbas Mirakhor, *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice* ob. cit, pp. 338 e ss.

<sup>81</sup> Hans Visser, *Islamic Finance: Principles and Practice*, ob. cit, pp. 97 e ss.

Os regimes jurídicos nacionais diferem – por exemplo, a rígida AAOIFI do Bahrain vs. as normas mais flexíveis na Malásia – e os Bancos podem estruturar operações no âmbito mais favorável. Assim, estruturas que seriam rejeitadas em certos países do Golfo obtêm facilmente aprovação noutros. Tal disparidade normativa tornou-se particularmente evidente no caso do *tawarruq*, cuja utilização, apesar de amplamente censurada por inúmeros juristas e escolas tradicionais de *fiqh*, conheceu ampla difusão em determinadas jurisdições. Essa aceitação foi viabilizada por pareceres favoráveis emitidos por *Sharia Boards* locais, cujo entendimento mais permissivo se afastou da ortodoxia prevalecente noutras regiões do mundo islâmico.

Do prisma estritamente jurídico-positivo, a questão da “captura” dos *Sharia Boards* transcende o escopo religioso e suscitando questões de Direito do Consumo, Concorrência e Regulatório. Se um produto é anunciado como islâmico e conforme à *Sharia*, espera-se que cumpra de fato as promessas associadas a esse rótulo. Caso contrário, poder-se-ia alegar publicidade enganosa ou violação de confiança. Ora, se os Conselhos responsáveis por assegurar essa conformidade estão sujeitos a conflitos de interesse, o sistema carece de *checks and balances* adequados.

Alguns países muçulmanos, percebendo esse risco, instituíram reformas: a Malásia adotou uma abordagem regulatória particularmente zelosa, proibindo a acumulação de cargos por um mesmo jurista em Conselhos de instituições financeiras concorrentes. Visando mitigar os riscos decorrentes da concentração de influência e da possível erosão da independência interpretativa, foi criado, no seio do *Bank Negara Malaysia*, um Conselho Central de *Sharia*, este órgão assume a função de uniformizar as interpretações jurídico-religiosas no setor financeiro, assegurando a coerência normativa e prevenindo desvios interpretativos motivados por interesses comerciais.

Ainda assim, no âmbito internacional, tais reformas são incipientes. O resultado é que práticas no mínimo questionáveis acabam por ser homologadas por algum *Sharia Board*, mesmo que outro país ou outro jurista as considerasse inválidas. Essa “competição regulatória” pode levar a um relaxamento progressivo dos padrões: sob pressão de mercado, as interpretações mais permissivas ganham terreno, já que atraem mais negócios. Há quem defenda que isso faz parte de uma evolução natural e benigna – um *ijtihad* (esforço interpretativo) adaptativo frente às necessidades modernas. Outros apenas vislumbram uma adaptação do ideal islâmico perante as exigências do capital, ou seja, uma forma de *fiqh* utilitarista onde quase tudo se torna justificável mediante construções jurídicas, esvaziando-se o sentido moral.

## 5. Estética da conformidade ou conformidade da estética?

No âmago de qualquer sistema jurídico-financeiro que se pretenda normativamente islâmico encontra-se a exigência de conformidade não apenas formal, mas substancial, aos princípios axiológicos da *Sharia*. Esta conformidade substantiva pressupõe mais do que o respeito por requisitos contratuais externos: exige o alinhamento intrínseco com os valores de justiça económica, solidariedade comunitária, redistribuição equitativa da riqueza e repúdio da exploração financeira. Porém, a evolução recente da chamada "finança islâmica" tem revelado uma tendência inquietante para a estetização da conformidade, traduzida na apropriação superficial da linguagem e simbologia islâmicas como instrumentos de *marketing* e legitimação institucional, fenómeno designado por *Islamic branding* que constitui o emblema mais visível desta metamorfose.

Por *Islamic branding* entende-se a apropriação estratégica de signos linguísticos, visuais e jurídicos provenientes do universo islâmico — expressões árabes, referências corânicas, selos de conformidade — com o intuito de criar uma aparência de ortodoxia religiosa que seduza o consumidor muçulmano, sem que tal aparência corresponda, na substância, a uma verdadeira conformidade com os valores da *Sharia*. Esta operação simbólica não decorre de um esforço sincero de integração normativa, mas de um exercício sofisticado de marketing religioso, destinado a capitalizar a sensibilidade identitária de um segmento de mercado promissor.

A tendência tornou-se particularmente visível com a entrada deliberada de instituições financeiras convencionais — como o HSBC (*Amanah*, 1998), o *Deutsche Bank (Islamic Finance Department*, 2004), ou o Barclays — no domínio das finanças islâmicas. A motivação subjacente a essa incursão não se radicou num qualquer compromisso ético com a teologia islâmica, mas antes na perceção do financiamento islâmico como um nicho altamente capitalizável. Estas instituições mantiveram intactos os seus quadros fiduciários de referência — orientados para a maximização de retorno, a previsibilidade de fluxos financeiros e a proteção do acionista — limitando-se a revestir os seus produtos com terminologia islâmica e estruturas contratuais apenas formalmente conformes com a ortodoxia.

Neste cenário, a *Sharia* converte-se numa linguagem de legitimidade, uma gramática simbólica com a função de conferir respeitabilidade a práticas que, na sua estrutura económica, reproduzem de forma quase integral a lógica convencional que se pretendia superar. O

resultado é uma dissonância latente entre forma jurídica e substância ética: contratos de *murābaḥa*, *ijārah* ou *tawarruq* que, embora concebidos para evitar a *riba*, reproduzem fluxos financeiros equivalentes aos de um contrato de mútuo oneroso.

Este fenómeno é uma sucessão de adaptações “islamicamente” aceitáveis de produtos convencionais, mediante arranjos jurídicos engenhosos que satisfazem critérios formais, mas traem o espírito da *Sharia*. A lógica ética do Islão é, assim, substituída por um formalismo jurídico ritualizado, cujo objetivo não é a transformação das práticas financeiras, mas a sua legitimação simbólica.

É neste ponto que emerge o conceito de *Islamic washing* — expressão inspirada no *greenwashing* ambiental — para designar o processo pelo qual a linguagem e os símbolos da *Sharia* são instrumentalizados com o único propósito de conferir uma aparência de legitimidade religiosa a práticas que permanecem, na sua essência, alheias ao quadro axiológico islâmico.

O processo é, assim, duplamente perverso: por um lado, perpetua a lógica fiduciária ocidental sob roupagens islâmicas, por outro, impede o desenvolvimento de uma epistemologia jurídica própria, assente em princípios teleológicos irreduzíveis à racionalidade capitalista. A *Sharia* é instrumentalizada, não como sistema normativo, mas como dispositivo retórico — um *branding device* — destinado a suscitar confiança num mercado cronicamente vulnerável a dilemas éticos e suspeição moral.

## Capítulo V – Conclusões

Cumpra, desde logo, assinalar que, por não dominar a língua árabe, não foi possível aceder diretamente às fontes primárias da tradição islâmica. A análise desenvolvida baseou-se, por isso, em fontes secundárias redigidas em línguas ocidentais, elaboradas por juristas e estudiosos cuja competência científica no domínio é amplamente reconhecida. Ainda assim, as conclusões que se seguem resultam de uma investigação metodicamente estruturada, alicerçada numa leitura crítica da literatura especializada e da prática contratual atualmente observada.

O modelo de financiamento islâmico praticado atualmente pelas instituições financeiras não cumpre os critérios de validade substancial exigidos pelo Direito islâmico dos contratos. A sua arquitetura jurídica baseia-se na replicação instrumental das operações convencionais, recorrendo a figuras contratuais que, embora formalmente admissíveis, não realizam os princípios dogmáticos que estruturam o *fiqh al-mu'āmalāt*.

A remuneração do capital é frequentemente fixada *ex ante*, desvinculada da partilha de risco e do resultado económico da operação, contrariando a interdição da *riba* e subvertendo o princípio da corresponsabilidade no lucro e na perda. A estrutura das operações visa assegurar a previsibilidade do retorno e a proteção unilateral do financiador, características incompatíveis com o *ethos* jurídico da *Sharia*.

A utilização de taxas de juro convencionais como critério de referência contratual compromete a autenticidade do modelo islâmico. Ao recorrer a índices oriundos do sistema financeiro que pretende rejeitar, como a *LIBOR* ou a *SOFR*, o financiamento islâmico abdica de definir os seus próprios parâmetros de valorização e incorpora uma métrica que contradiz a interdição da *riba*. Esta dependência externa compromete a autonomia do sistema e revela a fragilidade da sua capacidade normativa.

A atuação dos *Sharia Boards*, na forma como está atualmente estruturada, não assegura a integridade dogmática do sistema. A ausência de critérios hermenêuticos partilhados, a falta de independência institucional e a prática reiterada de emissão de pareceres adaptados às exigências comerciais convertem a supervisão religiosa num mecanismo de validação. Em vez de constituir um juízo jurídico-religioso sobre a admissibilidade das operações, o parecer

transforma-se num instrumento de viabilização contratual, esvaziando de conteúdo a função normativa da *Sharia*.

A racionalidade que preside ao desenho e comercialização dos produtos financeiros assim qualificados é predominantemente utilitária, orientada para a aceitação nos mercados globais, e não para a realização das finalidades jurídicas que decorrem da *Sharia*. A forma jurídica é utilizada como expediente de legitimação de conteúdos que, na substância, reproduzem os efeitos do mútuo com juro, sem qualquer alteração estrutural relevante.

O financiamento islâmico, na sua expressão institucional contemporânea, não satisfaz os pressupostos jurídicos e dogmáticos que justificariam a sua qualificação como islâmico. O desfazamento entre os princípios que invoca e a arquitetura contratual que adota, entre a retórica da conformidade e a substância das operações, é demasiado profundo para ser dissimulado por argumentos de pragmatismo financeiro ou adaptação institucional. A designação sobrevive, mas esvaziada do conteúdo normativo que a legitimaria. O que hoje se pratica sob o nome islâmico não traduz a realização dos fundamentos que o Direito Islâmico impõe — apenas a sua aparência.

## Referências Bibliográficas

AAOIFI – Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, *Shari'ah Standards*, 6.ª ed., Manama, AAOIFI (2017).— *Shari'ah Standard n.º 30: Tawarruq*, novembro 2006.

Aggarwal, R. K./Yousef, T., Islamic Banks and Investment Financing, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 28, n.º 1 (1996).

Aljifri, Khaled/Khandelwal, Sunil Kumar, *Financial Contracts in Conventional and Islamic Financial Institutions: An Agency Theory Perspective*, *Review of Business and Finance Studies*, vol. 4, n.º 2 (2013).

Ali, Salman Syed Nawab, *Shari'a-compliant microfinance*, in Cattelan, Valentino (org.), *Islamic Finance in Europe: Towards a Plural Financial System*, Cheltenham, Edward Elgar Publishing (2011).

Arbouna, Mohammed Burhan, *The Combination of Contracts in Shariah: A Possible Mechanism for Product Development in Islamic Banking and Finance*, *Thunderbird International Business Review*, vol. 49, n.º 3 (2007).

Ariff, Mohamed, *Islamic Banking*, *Asian-Pacific Economic Literature*, vol. 2, n.º 2 (1988), pp.48-64.

Ariff, Mohamed/Rosly, Saiful Azhar, *Islamic Banking in Malaysia: Unchartered Waters*, *Asian Economic Policy Review*, vol. 6, n.º 2 (2011).

Ariss, Rima Turk – *Main Types and Risks of Islamic Banking Products*, Regional Workshop on Islamic Banking, International Monetary Fund, Center for Economics and Finance, Kuwait, 27-30 abril 2014.

Ayub, Muhammad, *Understanding Islamic Finance*, Chichester, John Wiley & Sons (2007).

Baderin, Mashood A., *Islamic Law: A Very Short Introduction*, Oxford, Oxford University Press (2021).

Brito Pereira, Jorge, *Contratos Bancários*, 1ª ed., Coimbra, Almedina (2023).

Cattelan, Valentino, *From the Concept of Ḥaqq to the Prohibitions of Ribā, Gharar and Maysir in Islamic Finance*, in *Islamic Finance in Europe: Towards a Plural Financial System*, Cheltenham, Edward Elgar Publishing (2011).

Cowen, J. Milton (ed.), *Hans Wehr Dictionary of Modern Written Arabic*, 4.<sup>a</sup> ed., Urbana IL, Spoken Language Services (1994).

Dar, Humayon A./Presley, John R., “Lack of Profit Loss Sharing in Islamic Banking: Management and Control Imbalances”, *International Journal of Islamic Financial Services*, vol. 2, n.º 2 (2000).

El-Gamal, Mahmoud A., *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*, Cambridge, Cambridge University Press (2006).

Ferreira, António Pedro, *Notas sobre a Atividade Bancária na Perspetiva do Direito Islâmico*, in *Revista Eletrónica de Direito*, n.º 1, vol. 27, Faculdade de Direito da Universidade do Porto (2022).

Fernandes, João Pedro T., A finança islâmica nas sociedades ocidentais, *Relações Internacionais*, n.º 28 (2010).

Hayat, Usman, *Primer on Islamic Finance*, Charlottesville, CFA Institute Research Foundation (2014).

ICD-Refinitiv, *Islamic Finance Development Report 2020: Progressing Through Adversity*, ICD/Refinitiv (2020). Disponível em: [https://icd-ps.org/uploads/files/ICD-Refinitiv%20IFDI%20Report%2020201607502893\\_2100.pdf](https://icd-ps.org/uploads/files/ICD-Refinitiv%20IFDI%20Report%2020201607502893_2100.pdf) (consultado a 30 de março de 2025).

Institute of Islamic Banking and Insurance, *Encyclopaedia of Islamic Banking and Insurance*, Londres, IIBI (2006).

Iqbal, Z./Mirakhor, A., *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*, Hoboken NJ, Wiley (2011).

Irfan, Harris, *Heaven's Bankers: Inside the Hidden World of Islamic Finance*, Londres, Little, Brown (2014).

Islamic Financial Services Board, *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2021*. Disponível em: <https://www.ifsb.org/sec03.php> (consultado a 30 de março de 2025).

Jobst, Andreas A., *The Economics of Islamic Finance and Securitization*, IMF Working Paper WP/07/117, International Monetary Fund (2007).

Kamali, Mohammad Hashim, *Principles of Islamic Jurisprudence*, 3.<sup>a</sup> ed., Cambridge, Islamic Texts Society (2003).

Kahf, Monzer, *Maqasid al-Shari'ah in the Prohibition of Riba and Their Implications for Modern Islamic Finance*, comunicação apresentada na IIUM International Conference on Maqasid al-Shari'ah, Kuala Lumpur (2006). — *Outlines of a Brief Framework of Tawarruq and Securitization in Shariah and Islamic Banking*, Paper, 2004.

Khan, Feisal, “How Islamic is Islamic Banking?”, *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 76, n.º 3 (2010).

Khan, Mohsin S., “Islamic Interest-Free Banking: A Theoretical Analysis”, *IMF Staff Papers*, vol. 33, n.º 1 (1986).

Kumar, Sunil, *Risk Management in Islamic Banking: Key Issues*, Islamic Finance News Guide, 2008.

Mastura Mohd Shafie/Mat Noor Mat Zain/Nik Abdul Rahim Nik Abdul Ghani, “Commodity Murabahah Deposits in Islamic Banking: An Easy Way-Out Deposit”, *Islāmiyyāt: The International Journal of Islamic Studies*, vol. 42, n.º 1 (2020), pp. 13-23.

Miah, Mohammad Dulal/Suzuki, Yasushi, “Murabaha Syndrome of Islamic Banks: A Paradox or Product of the System?”, *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, vol. 11, n.º 7 (2020), pp. 1363-1382.

Mohammed, Nafisah/Muhammad, Junaina, “The Degree of Competition in the Malaysian Dual Banking Industry”, *Jurnal Ekonomi Malaysia*, vol. 52, n.º 3 (2018), pp. 21-34.

Nasr, Hossein (trad.), *Tradução do Sentido do Nobre Alcorão para a Língua Portuguesa*, Medina, Complexo do Rei Fahd (s.d.).

Nazeer, Tasnim, *Islamic Finance: A Practical Introduction*, Markfield, Islamic Foundation (2020).

Orhan, Zeynep Hilal, “Mit Ghamr Savings Bank: A Role Model or an Irreplicable Utopia?”, *İnsan & Toplum – The Journal of Humanity & Society*, vol. 8, n.º 2 (2018), pp. 85-102.

Parveen, Tamiza/Langari Zadeh, E., “Evolution of Islamic Banking in Iran: Prospects and Problems”, *IOSR Journal of Business and Management*, vol. 17, n.º 1 (2015), pp. 61-68.

Previts, Gary John/Parbonetti, Antonio/Huan, Xing, *Understanding the LIBOR Scandal: The Historical, the Ethical, and the Technological*, Working Paper, Jan. 2021.

Rahman, Zaharuddin Abdul, *Contracts and the Products of Islamic Banking*, Kuala Lumpur, CERT Publications (2010).

Rizwan, Rabeea, “Performance Comparison of Islamic Banks and Conventional Banks in Pakistan”, *International Journal of Islamic Banking and Finance Research*, vol. 5, n.º 1 (2021), pp. 14-25.

Reuters, “Bahrain Issues Sukuk with 4% Yield”, *Reuters News Archive* (2002). Disponível em: <https://www.reuters.com> (consultado a 30 de março de 2025).

Sabahi, Borzu, “Islamic Financial Structures as Alternatives to International Loan Agreements: Challenges for U.S. Financial Institutions”, *Annual Review of Banking & Financial Law*, vol. 24 (2005), pp. 487-521.

Schacht, Joseph, *An Introduction to Islamic Law*, Oxford, Clarendon Press (1982).

Shofawati, A., “Identification of Non-Sharia Compliant Activity in Conventional Insurance”, *Utopía y Praxis Latinoamericana*, vol. 25, Extra 2 (2020), pp. 53-61.

Siddiqi, Muhammad Nejatullah, *Banking Without Interest*, Leicester, Islamic Foundation (1983).

— *Riba, Bank Interest and the Rationale of Its Prohibition*, Jidá, Islamic Research and Training Institute/Islamic Development Bank (2004).

— “Islamic Banking and Finance in Theory and Practice: A Survey of State of the Art”, *Islamic Economic Studies*, vol. 13, n.º 2 (2006), pp. 1-48.

Soage, Ana Belén, “An Overview of Islamic Finance: History, Instruments, Prospects”, *Journal of the Sociology and Theory of Religion*, vol. 9, n.º 1 (2020), pp. 60-81.

Tabari, Nima Mersadi, “Islamic Finance and the Modern World: The Legal Principles Governing Islamic Finance in International Trade”, *The Company Lawyer*, vol. 31, n.º 8 (2010), pp. 244-250.

Usmani, Mufti Muhammad Taqi, *An Introduction to Islamic Finance*, New Delhi, Idara Isha'at-E-Diniyat (2010).  
— *Sukuk and Their Contemporary Applications*, Jeddah, Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank (2007).

Visser, Hans, *Islamic Finance: Principles and Practice*, 2.<sup>a</sup> ed., Cheltenham, Edward Elgar Publishing (2019).

Warde, Ibrahim, *Islamic Finance in the Global Economy*, 2.<sup>a</sup> ed., Edimburgo, Edinburgh University Press (2010).

Wehr, Hans/Cowan, J. Milton (ed.), *Hans Wehr Dictionary of Modern Written Arabic*, 4.<sup>a</sup> ed., Urbana IL, Spoken Language Services (1994).

Wilson, Rodney, *Banking and Finance in the Arab Middle East*, Londres, Macmillan (1983).

Yahaya, Habibah et al., “Tabung Haji Malaysia as a World Role Model of Islamic Management Institutions”, *International Journal of Business and Management Invention*, vol. 5, n.º 11 (2016), pp. 44-50.

## Anexo 1 – Glossário

**‘Aqīdah** — Teologia dogmática islâmica. Refere-se ao conjunto de crenças fundamentais que estruturam a fé do muçulmano e servem de alicerce à sua conduta espiritual, moral e jurídica.

**Fatwā (pl. fatāwā)** — Parecer jurídico emitido por um jurista islâmico (*faqīh* ou *muftī*), com base nas fontes reveladas. Embora não tenha força vinculativa universal, constitui uma orientação normativa respeitada.

**Faqīh** — Jurista encarregado de interpretar e aplicar os preceitos da *Sharia*. É responsável pela emissão de *fatāwā* e pela orientação jurídica da comunidade.

**Fiqh** — A interpretação humana da *Sharia*, ou seja, a jurisprudência islâmica, desenvolvida pelos juristas.

**Fuqahā’** — Plural de *faqīh*. Designa os juristas islâmicos que se dedicam à exegese jurídica e à produção de literatura jurídica.

**Gharar** — Conceito que designa incerteza, risco ou ambiguidade excessiva num contrato, tornando-o inválido à luz da *Sharia*.

**Halāl** — Aquilo que é lícito ou permitido segundo a *Sharia*.

**Ḥarām** — Aquilo que é expressamente proibido pela *Sharia*, sendo a sua prática passível de censura religiosa e jurídica.

**Iḡārah** — Contrato de locação ou arrendamento. Utilizado como estrutura alternativa ao crédito convencional.

**Ijmā’** — Consenso unânime dos eruditos sobre determinada matéria jurídica. É uma das fontes secundárias de autoridade normativa.

**Ijtihād** — Raciocínio jurídico independente exercido por um intérprete qualificado, aplicado em matérias não expressamente reguladas pelas fontes primárias.

**‘Ibādāt** — Categoria que compreende os deveres de culto e adoração devidos a Deus, como a oração, o jejum e a peregrinação.

**Islamic Banking** — Modelo bancário estruturado segundo os princípios da *Sharia*, assente na proibição da *riba* e na partilha de risco.

**IsDB (Islamic Development Bank)** — Banco multilateral fundado em 1975, com sede em Jidá, vocacionado para o financiamento do desenvolvimento nos Estados membros da Organização da Cooperação Islâmica.

**Maqāṣid al-sharī‘ah** — Fins superiores da *Sharia*, como a justiça, a preservação da vida, da fé, da razão, da descendência e dos bens.

**Mandūb** — Ato recomendado, cuja prática é meritória, mas cuja omissão não implica sanção.

**Maysir** — Jogo de azar ou especulação ilícita. Proibido pela *Sharia* por contrariar os princípios de justiça e mérito.

**Mu‘āmalāt** — Domínio jurídico que regula as relações interpessoais, comerciais e contratuais, em contraste com os ‘*ibādāt*.

**Muḍārabah** — Contrato de parceria em que o capital é fornecido por um investidor (*rabb al-māl*) e a gestão é assegurada por um empreendedor (*muḍārib*).

**Muḍārib** — Parte gestora num contrato de *muḍārabah*, que contribui com trabalho ou gestão, mas não com capital.

**Mubāḥ** — Ato indiferente do ponto de vista jurídico, sendo permitido, mas não incentivado nem desaconselhado.

**Mushārah** — Contrato de sociedade baseado na contribuição de capital por ambas as partes, com partilha proporcional de lucros e perdas.

**Murābahah** — Venda com margem de lucro previamente definida, independentemente do sucesso do projeto.

**Makrūh** — Ato juridicamente desaconselhado, cuja prática não é punida, mas cuja omissão é preferível.

**Muftī** — Jurista qualificado para emitir *fatwā*, dotado de conhecimento reconhecido em *usūl al-fiqh*.

**Qiyās** — Processo de analogia jurídica que permite extrair normas de casos semelhantes já regulados.

**Rabb al-māl** — Investidor ou financiador num contrato de *muḍārabah*, que fornece o capital mas não participa na gestão.

**Riba** — Qualquer acréscimo sobre o capital emprestado, sem contrapartida real, sendo absolutamente proibido pela *Sharia*.

**Sharia (Sharī'ah)** — Sistema normativo islâmico de origem divina, que regula todos os aspetos da vida do muçulmano.

**Sharia Board** — Órgão consultivo composto por juristas islâmicos, incumbido de validar a conformidade dos produtos financeiros com a *Sharia*.

**Spread** — é a componente da taxa de juro que acresce ao indexante.

**Sukūk** — Certificados de investimento islâmicos estruturados segundo princípios da *Sharia*, equivalentes às obrigações, mas assentes em ativos reais.

**Taqlīd** — Adoção da jurisprudência clássica sem inovação. Representa uma atitude de fidelidade à tradição jurídica estabelecida.

**Tawarruq** — Estrutura financeira que permite a concessão indireta de liquidez, mediante operações sucessivas de compra e revenda.

**Usūl al-fiqh** — Ciência dos fundamentos do Direito Islâmico, que estabelece os princípios metodológicos de interpretação normativa.

**Wājib** — Ato juridicamente obrigatório, cuja omissão é censurada pela *Sharia*.