

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

MATEVŽ LAPAJNE

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

PRIHODNOST ISLAMSKEGA BANČNIŠTVA

Ljubljana, september 2010

MATEVŽ LAPAJNE

IZJAVA

Študent MATEVŽ LAPAJNE izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom doc. dr. ALEŠA BERK SKOKA, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

UVOD.....	1
1. ZGODOVINA ISLAMSKEGA BANČNIŠTVA.....	2
2. ISLAMSKI BANČNI SISTEM IN OSNOVNI POJMI.....	3
2.1 Šeriat.....	5
2.2 Šeriatski finančni-bančni odbori.....	5
2.3 Finančni trgi za islamsko bančništvo.....	5
2.3.1 Islamski medbančni denarni trg.....	6
2.4 Islamski finančni instrumenti.....	7
2.4.1 <i>Mušareka</i>	7
2.4.2 <i>Mudareba</i>	7
2.4.3 <i>Murabeħa</i>	8
2.4.4 <i>Idžara</i>	8
2.4.5 <i>Istisna</i>	8
2.4.6 <i>Takaful</i>	8
2.4.7 <i>Sukuk</i>	9
2.5 Kapitalska ustreznost islamskih bank.....	9
3. IZZIVI ISLAMSKEGA BANČNIŠTVA.....	10
4. RAZVOJNE MOŽNOSTI ISLAMSKEGA BANČNIŠTVA.....	11
4.1 Možnosti širjenja islamskega bančništva.....	11
4.1.1 Ustanovitev »islamskih oken«.....	11
4.1.2 Islamsko investicijsko bančništvo.....	12
4.1.3 Ustanovitev samostojne islamske banke.....	12
4.2 Uvajanje novih finančnih instrumentov in listinjenje.....	13
4.2.1 <i>Sukuk</i> obveznice.....	13
4.2.2 Islamski investicijski skladi.....	14
4.2.3 <i>Takaful</i>	15
4.2.4 Listinjenje.....	17
4.3 Mikrofinance.....	19
4.4 Uvedba e-poslovanja v islamskem bančništvu.....	20
4.5 Prihodnost islamskega bančništva v Evropi.....	20
4.5.1 Ustanovitev islamske banke v Sloveniji.....	21
4.5.2 Ustanovitev islamskega vzajemnega sklada družbe Ilirika DZU.....	22
SKLEP.....	23
LITERATURA IN VIRI.....	24

UVOD

V drugi polovici leta 2008 je finančna kriza močno zamajala temelje sodobnega in konvencionalnega finančnega sistema. Zaradi močne globalizacije, informatizacije sistema in tesne povezanosti finančnega sveta se je kriza razširila zelo hitro in rodila domino efekt, ki se še danes ni umiril. Kriza je s finančnega sveta izbrisala družbe z dolgo in bogato prisotnostjo na finančnih trgih, razgalila prirejene bilance podjetij in nevzdržnih javnih financ mnogih držav po svetu. V tem času finančnega kaosa so globalni vlagatelji svoj denar začeli investirati v finančne sisteme islamskih držav, v katerih bančna industrija v zadnjih letih neprestanoma raste in se širi po svetu. Veliko kapitala se je torej prelilo v popolnoma nasproten sistem, za katerega veljajo posebna pravila, veliko večje omejitve in izjemna togost sistema.

V diplomskem delu želim najprej predstaviti zgodovino oziroma razvoj islamskega bančnega sistema in na podlagi trenutnega stanja načrtovati možnosti nadaljnjega razvoja islamskega bančništva. Islamski bančni sistem je zelo tesno povezan z islamsko vero in zaradi tega zelo specifičen. Vendar če upoštevamo, da je na svetu približno 1,7 milijarde islamske veroizpovedi, ki je druga največja verska populacija na svetu, lahko hitro opazimo izjemen potencial rasti islamske finančne industrije. Zavedati se moramo, da sta sodobni islamski finančni sistem in njegov glavni sestav bančništvo še vedno v povojih ter daleč od razvitosti sodobnega konvencionalnega bančnega sistema, kot ga poznamo pri nas.

Glavni cilj diplomskega dela je predstaviti možnosti bodočega razvoja in širjenja islamskega bančništva, kako se približati razvitosti konvencionalnim bančnim sistemom ter ugotoviti, kakšna je podlaga za razvoj islamskega bančništva v Sloveniji in Evropi.

V prvem delu predstavljam zgodovino in razvoj zadnjih 50 let islamskega bančništva, kaj je pravzaprav spodbudilo njegov nenaden razvoj in kako se je razvijala ideja o novem, drugačnem bančnem sistemu. V nadaljevanju nameravam opisati osnovne značilnosti in tradicionalne bančne instrumente, ki so predmet poslovanja. Hkrati želim opisati še osnovne značilnosti finančnih trgov in njihov nadzor. Kot pomemben dejavnik bančništva opisujem tudi kriterije kapitalske ustreznosti islamskih bank. V drugem delu naštevam in opisujem izzive, s katerimi se ubadajo islamske banke. Islamsko bančništvo ima namreč na vseh področjih bančništva veliko pomanjkanje znanja, izkušenj in tehnologije. V nadaljevanju predstavljam različne možnosti izbire načina širjenja poslovanja teh bank. Veliko gonilo razvoja naj bi bila tudi vse večja uporaba finančnih instrumentov in listinjenje, pa tudi vpeljava mikrofinanciranja in elektronskega bančništva. Nadalje analiziram, kaj so prednosti islamskega bančništva in kako ga približati nemuslimanskemu prebivalstvu, predvsem v razvite države Evrope in Severne Amerike. V zaključku pa analiziram pogoje za ustanovitev islamske banke in trenutno stanje islamskega bančništva v Sloveniji.

1. ZGODOVINA ISLAMSKEGA BANČNIŠTVA

Zametki islamskega bančništva so se začeli pojavljati že v obdobju pred 12. stoletjem, to je v obdobju kalifata¹, takrat so se namreč začeli razvijati vzporedno z izjemnim razvojem trgovine v takratnih arabskih državah. Poglavitni dejavnik takega bančnega razvoja je bil seveda tudi vpeljava enotne plačilne valute – dinarja, ki je olajšal trgovanje in povečal pomen bank v samem sistemu. Prvi orisi bančništva so se torej v arabskem svetu pojavili že skoraj dve stoletji prej, kot so ga v taki obliki začeli uvajati v Evropi (Dar & Presley, 2002, str. 2). Že v srednjeveškem obdobju so arabske banke poznale vrsto finančnih konceptov, ki se uporabljajo še danes (transakcijski računi, čeki, kreditiranje, investiranje, pogodbe o zamenjavi).

Vendar se je razvoj islamskega bančništva ustavil pri tej stopnji razvoja in stoletja stagniral pri osnovnih metodah poslovanja. Pravi razvoj sodobnega islamskega bančništva se je začel šele po letu 1950, ko so bila v arabskih državah odkrita velika nahajališča nafte in se je začelo njeno črpanje. Projekte ogromnih črpališč nafte so finančno lahko podprle samo banke, ki pa so za razliko od konvencionalnih bank izbrale drugačen model poslovanja, in sicer brezobrestno poslovanje in izključno poslovanje po načelu delitve dobička in izgube. Prve strokovne podlage in predloge so bile objavljene že leta 1944, ko so šeriatski pravniki Muhammad Hamidullah, Anwar Qureshi in drugi ob doslednem upoštevanju korana predlagali uvedbo takega bančnega sistema. Zaradi povezanosti verskega in državnega vodstva v islamskih državah in pravila, da so nauki korana nad vsemi drugimi veljavnimi zakoni, je bila uvedba modela delitve dobička in izgube, *mudaraba*, gladko vpeljana.

Tak bančni sistem je pridobil veliko odobravanja s strani mladih muslimanskih ekonomistov. Pakistan je bila prva država, ki ga je uvedla, in sicer takoj po letu 1950, a je poleg tega dovoljevala še druge oblike bančništva, v letih 1977–78 pa ga potrdila kot edinega zakonitega in uvedla prepoved zaračunavanja obresti, znano pod imenom *riba*. Takoj za tem je sledilo obdobje novih kongresov in razpravljanj o samostojnem islamskem bančništvu, z zanimanjem pa so v razpravo pristopile tudi večje islamske institucije. Že leta 1970 so se v mestu Karači, v Pakistanu, sestali finančni ministri islamskih držav in razpravljali o razvojnih možnostih islamskega bančništva. Za njo je sledila leta 1976 še konferenca o islamski ekonomiji v Meki, leto kasneje pa že prva mednarodna v Londonu. Plod teh srečanj in velike zainteresiranosti je bila ustanovitev prve Islamske razvojne banke (angl. *International Development Bank*). Islamska razvojna banka, ustanovljena leta 1975, je imela nalogo, da zagotovi financiranje projektov v državah članicah.

¹ Kalifat – nekdanja upravna ureditev v arabskem okolju, kjer ima oblast kalif.

Z vsesplošno vpeljavo islamskega bančništva je leta 1963 prvi začel Egipt. Pionirsko prizadevanje za vzpostavitev te vrste bančništva je potekalo v obliki ustanavljanja hranilnic, ki so delovale po načelu delitve dobička in izgube. Po istem principu je kasneje začelo poslovati devet bank, ki še danes poslujejo v Egiptu.

Istočasno so v začetku sedemdesetih let izdali prva dovoljenja za opravljanje islamskega bančništva v Maleziji. Leta 1962 je Malezijska vlada ustanovila poseben sklad za varčevanje prihrankov in dobičkov, ki naj bi ga državljani porabili za romanje v Meko (Solé, 2007, str. 14). V letu 1969 se je sklad združil s skladom Pejabat Urusan Haji v Lembaga Tabung Haji, ki je deloval in deluje še danes kot hranilnica. Prava islamska banka v Maleziji je nastala šele leta 1983.

Prva sodobna islamska banka Dubaj islamska banka (angl. *Dubai Islamic bank*) je odprla svoja vrata leta 1975. Na začetku je ponujala samo osnovne bančne storitve, vendar je v zadnjem desetletju razvila mnogo novih bančnih storitev. Kot prva komercialna banka je bila ustanovljena za poslovanje s podjetji in strankami ter še danes služi svojemu namenu. Kot prva je že v devetdesetih letih prejšnjega stoletja začela s telefonskim bančništvom.

Prelomnica za islamsko bančništvo in njen razvoj je bila ustanovitev prve islamske banke izven pretežno arabskega sveta, in sicer v Veliki Britaniji. Prva islamska banka Islamska banka Britanije (angl. *Islamic bank of Britain*) je zaživela leta 2004, po dolgih pogajanjih in pravnih postopkih. Banka je bila ustanovljena z 45 milijoni angleških funtov začetnega kapitala v mestu Birmingham, kjer živi trenutno največja muslimanska skupnost v Angliji.

Islamsko bančništvo je v zadnjih nekaj letih raslo po stopnji 10–15 % na leto in nič ne kaže, da se trend ne bi nadaljeval v prihodnosti. Islamski finančni sistem ima več kot 500 finančnih institucij (velika večina izmed njih so banke), porazdeljenih v 60 državah. Vrednost islamskega finančnega sistema se trenutno ocenjuje na 800 milijard ameriških dolarjev (Solé, 2007, str. 1).

2. ISLAMSKI BANČNI SISTEM IN OSNOVNI POJMI

V državah, kjer uporabljajo islamsko bančništvo, je stopnja razvitosti zelo različna od države do države. Na eni strani imamo take z izključno islamskim modelom bančništva, kot sta na primer Iran in Sudan, na drugi strani pa so tiste, kjer vzajemno delujejo tako islamski kot konvencionalni model bančništva, to so Malezija, Bahrajn in Združeni arabski emirati (Solé, 2007, str. 13).

Islamski model poslovanja temelji na absolutni prepovedi zaračunavanja obresti (*riba*) in na vsesplošni prepovedi opravljanja grešnih aktivnosti (*haram*) ter svetemu spoštovanju in izpolnjevanju pogodbenih obveznosti.

Islamsko bančništvo je ena najhitreje rastočih panog v svetu. Razvija se tako v islamskem svetu kot v vseh državah po svetu, kjer se nahajajo večje muslimanske manjšine. Poslovalnice islamskih bank so odprte tako v Veliki Britaniji in ZDA kot na Japonskem. Bilančna vsota islamskih bank je v zadnjih letih porasla za 30 odstotkov in že preseгла vrednost 500 milijard ameriških dolarjev (Forbes, 2009).

Na svetu je trenutno delujočih približno 300 islamskih bank, delujočih v 51 državah, k temu pa je treba prišteti še približno 250 vzajemnih skladov (Delo FT, 2010). V spodnji tabeli so navedene največje muslimanske države z največ sredstvi, upravljanimi v skladu s šeriatskim pravom.

Tabela 1: Največje države z islamskim bančništvom

Vsota sredstev skladnih s šeriatskim pravom v milijonih ameriških dolarjev	
1. Iran	154.616,28
2. Savdska Arabija	69.379,15
3. Malezija	65.083,37
4. Kuvajt	37.684,47
5. Združeni arabski emirati	35.354,36
6. Brunej	31.535,19
7. Bahrajn	26.251,86
8. Pakistan	15.918,21
9. Libanon	14.315,82
10. Velika Britanija	10.420,47
11. Turčija	10.065,96
12. Katar	9.495,71
13. Indonezija	6.480,67
14. Bangladeš	4.331,90
15. Egipt	3.852,86

Vir: Delo FT.

Opazimo lahko, da so med prvimi desetimi državami vse zelo bogate z nafto in zemeljskim plinom. Prvouvrščena država je Iran, saj je celoten bančni sistem osnovan na islamskih načelih. Zanimivo je tudi, da se je na tretje mesto uvrstila Malezija, čeprav ima mešan bančni sistem in islamskemu bančništvu zelo konkurenčen konvencionalni bančni sistem. Najbolj zanimivo pa je dejstvo, da deseto mesto v razpredelnici zaseda Velika Britanija z več kot desetimi milijardami ameriških dolarjev premoženja.

Bančništvo po šeriatskih načelih je torej razširjeno in lahko konkurira konvencionalnim bančnim sistemom ter se razvija izven svojega domačega ozemlja. V osnovi se islamsko bančništvo po svojem namenu le malo razlikuje od običajnih oblik konvencionalnega

bančništva, razen doslednega spoštovanja pravil islamskih zakonov, imenovanih šeriat (Vadnjal & Hadić & Kociper, 2010, str. 52).

2.1 Šeriat

Šeriat je moralni in etični kodeks obnašanja ter pravil, ki ga je Alah s pomočjo svojega preroka Mohameda oznanil ljudem. Šeriat zadeva vse vidike oživljanja in je rezultat božje besede, kar pomeni, da ga ni mogoče spremeniti in je obvezen za vse muslimanske vernike. Temeljna značilnost islamskega prava je nadrejenost verske zapovedi nad pravno, vendar pa v primeru gospodarskega prava veljajo deloma verska deloma posvetna pravila. Predvsem v poslovnem in gospodarskem pravu je bil napredek v zadnjem času velik, saj je poslovanje bank vedno manj regulirano, kar zelo doprinaša k njegovemu razvoju (Vadnjal & Hadić & Kociper, 2010, str. 52). Za dosledno spoštovanje šeriatskih pravil v islamskem bančništvu so zadolženi šeriatski finančno-bančni odbori.

2.2 Šeriatski finančni-bančni odbori

Šeriatski finančno-bančni odbori so skupine visoko izobraženih pravnikov in ekonomistov iz islamskega gospodarskega prava ter bančništva. Odbori so zelo majhni in na svetu ni več kot 260 strokovnjakov islamskega prava, ki spodbujajo ali zavirajo razvoj islamskega bančništva. Ožje gledano je za vse večje spremembe odgovornih kvečjemu 20 strokovnjakov. To je predvsem posledica zelo zapletenega islamskega pravnega sistema, ki terja več kot petnajstletno šolanje islamskega gospodarskega prava in dodatnih deset let finančnega šolanja ter delovnih izkušenj (Forbes, 2009).

Šeriatske odbore delimo v dve skupini. V prvo sodijo odbori mednarodnih in državnih islamskih institucij, ki nadzorujejo in regulirajo poslovanje bank. Tak primer organa je Islamski odbor finančnih storitev (angl. *Islamic financial services board*) v Kuala Lumpurju v Maleziji. V drugo skupino pa sodijo odbori posameznih bank, ki nadzorujejo samo poslovanje bank in so podobni konvencionalnim nadzornim svetom. Obe skupini odborov imata samo pravico do nadzora in sprejemanja odločitev, nimata pa pravice do kazenskega pregona (IFSB, 2010).

Zaradi pomanjkanja kadra in znanja je v islamskem bančništvu sistem nadzora tog in težko prilagodljiv. Hkrati pa predstavlja največji problem izkoriščanje notranjih informacij, saj zaradi majhnega števila nadzornikov veliko le-teh zaseda tudi v do osmih različnih bančnih odborih povezanih bank.

2.3 Finančni trgi za islamsko bančništvo

V islamskem bančništvu razlikujemo dva podtrga, in sicer trg denarja in trg kapitala, kar je v bistvu enako kot v klasičnih ekonomskih sistemih (Vadnjal & Hadić & Kociper, 2010, str. 54). Vsak ima svoje posebnosti, vendar je zaradi prepovedi obračunavanja obresti trg

denarja bolj podvržen omejitvam v primerjavi s konvencionalnimi bančnimi načeli kot trg kapitala. Islamske banke so tako v slabšem položaju od zahodnih, saj bi kršile načela šeriatskega prava, če bi sodelovale po načelih zahodnega trga, ki je zasnovan na obrestnih merah. Tako imajo islamske banke močno potrebo po razvoju lastnega finančnega instrumenta, ki bo zasnovan po načelu šeriata in si bo prizadeval za izpolnjevanje dveh osnovnih ciljev, to je večje likvidnosti in ustreznosti s šeriatskim pravom. Zaradi odsotnosti denarnega trga se islamske banke soočajo s problemom hrambe velikih količin gotovine, ki pa ne prinašajo prihodkov. Kljub temu, da se islamski ekonomisti zavedajo tega problema, je le malo narejenega na razvoju tega področja. Pozornost teoretikov islamske ekonomije se je v zadnjem obdobju bolj usmerjala k razvoju dolgoročnih finančnih instrumentov trga kapitala kot h kratkoročnim finančnim instrumentom denarnega trga.

Z islamskega vidika obstoj trga kapitala in njegove aktivnosti niso sporne, dokler niso v nasprotju z islamskim pravom. V primerjavi s konvencionalnim bančništvom so prepovedane predvsem vse oblike transakcij s premoženjem, katerega lastništvo ni natančno opredeljeno (Vadnjal & Hadić & Kociper, 2010, str. 54). Tu gre predvsem za premoženja slamnatih podjetij in premoženja, pridobljena na ilegalni način. Poleg tega so prepovedana fiksna nadomestila oziroma zajamčeni dobički, vsi posli pa morajo temeljiti na vnaprej opredeljeni delitvi tveganja.

2.3.1 Islamski medbančni denarni trg

Islamski medbančni denarni trg je eden glavnih sestavnih delov islamskega bančnega sistema, in sicer zaradi zagotavljanja islamskih finančnih institucij za nemoteno financiranje in prilagajanje portfeljev na kratki rok in zaradi posredništva pri uresničevanju denarne politike. Finančni instrumenti in medbančne naložbe poskrbijo za prenos presežka denarja od bank s presežkom do bank s primanjkljajem, s čimer se ohranja likvidnost mehanizma, potrebne za spodbujanje stabilnosti v sistemu (Solé, 2007, str. 20).

Zaenkrat je v večini islamskih držav islamski medbančni denarni trg še nerazvit, tako da se večina islamskih bank sooča z velikimi težavami pri upravljanju likvidnosti. Izjemi sta samo Malezija in Bahrajn. Malezija je kot prva leta 1994 ustanovila medbančni denarni trg (angl. *IIMM–Islamic Inter bank Money Market*), namenjen za zagotavljanje denarja pri kratkoročnih naložbah, temelječih na načelu šeriat. Njihov najbolj znan in uspešen produkt so medbančne *sukuk* obveznice (Islamic Inter bank Money Market, 2010). Z enakim namenom je bil leta 2002 ustanovljen Center upravljanja likvidnosti (angl. *LM–Liquidity management center*) s sedežem v Bahrajnu. Omenjeni center se uporablja za likvidnost bank v državah Bahrajn, Združeni arabski emirati, Kuvajt in Savdska Arabija, ki so tudi njegove ustanoviteljice (LMC, 2010).

2.4 Islamski finančni instrumenti

Osnovni bančni instrumenti so po principu delovanja precej podobni konvencionalnim bančnim instrumentom, se pa razlikujejo v samem končnem rezultatu in pogodbenih obveznostih med strankami. Večina instrumentov deluje po principu delitve dobička in izgube, hkrati pa ne prinaša obrestnih prihodkov, ki so strogo prepovedani. Osnovni instrumenti, kot so *mušareka*, *mudareba* in *idžara*, so uporabljeni za dnevne bančne operacije. Instrumenti, kot so *tawarruq*, *sukuk* obveznice in *takaful*, pa so novejši instrumenti z izrednim potencialom in se uporabljajo pri zahtevnejših bančnih operacijah. Zanimivo je dejstvo, da so vsi novejši instrumenti izvedeni na podlagi osnovnih instrumentov, to pa predvsem zaradi strogih šeriatskih zahtev (Jobst, 2007, str. 15).

2.4.1 *Mušareka*

Izraz *mušareka* pomeni delitev oziroma sodelovanje. V poslovnem kontekstu pomeni poslovni podjem (angl. *Joint venture*), v katerem si dobiček oziroma izgubo skupne investicije delijo investitorji. Ta instrument tvori skupaj z *mudarebo* najboljšo možno alternativo financiranju z obrestmi, kjer so prihodki bank določeni s fiksno stopnjo od osnove, ne glede na to, ali je posel dobičkonosen ali ne. Obresti označuje kot nepravilni element v financiranju, saj ni prav, da posojilojemalcu, ki posluje z izgubo, banka vzame še obresti. V primeru, da kreditojemalec realizira nepričakovani dobiček, banki kot upniku da le majhen del tega dobička (Vadnjal, Hadić & Kociper, 2010, str. 54).

Mušareka se v praksi sooča s številnimi ovirami in težko zadovoljuje potrebe po vse bolj številčnih ter različnih transakcijah. Islam ne določa natančnih pravil za tovrstne posle, ampak postavlja le okvire, znotraj katerih se lahko transakcije razvijejo v številne vrste in oblike.

2.4.2 *Mudareba*

Mudareba je posebna zvrst posla, pri kateri prvi partner investira svoja sredstva v poslovni projekt drugega partnerja. Prvi partner je tako lastnik kapitala, medtem ko je upravljanje in delo z investicijo izključna odgovornost drugega partnerja, imenovanega podjetnik–*mudareb*. Lastnik kapitala odreja vrsto posla in panogo, v kateri bo podjetje poslovalo. Tako ima *mudareb* pravico in obveznost investirati samo v posle, ki so dogovorjeni s pogodbo, razen če mu lastnik kapitala dovoljuje investiranje v poljubne posle in panoge. Pogoj za veljavnost *mudarebe* je vnaprejšnji dogovor obeh partnerjev o njunem deležu v dobičku. V finančnem svetu je *mudareba* zelo podobna sodobnim investicijskim skladom, ko investitor z nakupom investicijskega kupona prepusti svoje premoženje v upravljanje sklada pod določenimi pogoji (Vadnjal, Hadić & Kociper, 2010, str. 55).

2.4.3 Murabeħa

Murabeħa je danes najpogosteje uporabljen finančni instrument v svetu islamskega bančništva. Izraz izhaja iz pravnega termina, ki označuje način nakupa in prodaje dobrin, ko dobavitelj kupcu dobavi naročeno blago ter prodajno ceno oblikuje tako, da nabavni ceni blaga doda vse dejanske stroške, vezane na blago in šele nato doda svojo maržo. Vsi tekoči stroški podjetja, plače, najemnina poslovnega prostora in drugo, kar ni neposredno vezano na te posle, ne smejo biti vračunani v ceno blaga. Marža lahko predstavlja fiksni znesek ali določen odstotek od cene blaga. Plačilo je lahko takojšnje v gotovini ali preloženo do določenega dogovorjenega datuma (Vadnjal, Hadić & Kociper, 2010, str. 55). *Murabeħa* je danes osnova za razvoj novih instrumentov islamskega bančništva, predvsem *sukuk* obveznic. Lahko je tudi osnova za razvoj bančnega odkupa terjatev (faktoringa).

2.4.4 Idžara

Idžara je pravni termin, ki označuje dajanje nečesa v najem. V praksi se uporablja v dveh oblikah, in sicer lahko označuje dajanje delovne sile v najem, ko lastnik svoje zaposlene pošlje na delo za nekoga drugega in mu le-ta plača za opravljeno delo. S finančnega vidika je bolj zanimiva druga oblika, ki označuje »posojanje nekega sredstva drugi osebi v zameno za najemnino«. Ta oblika je zelo podobna obliki financiranja, ki jo poznamo pod angleškim izrazom *leasing*–najem. V bančnih transakcijah predstavlja približno desetodstotni delež (Jobst, 2007, str. 16).

2.4.5 Istisna

Istisna je pogodba, ki ureja prodajo in nakup dobrin, ki še niso proizvedene, sta pa določeni kakovost in količina blaga. Plačilo je lahko izvedeno s predujmom ali v drugače dogovorjeni obliki, rok dobave blaga pa je določen le s skrajnim rokom dobave. *Istisna* se najpogosteje uporablja pri financiranju gradnje stanovanjskih ali poslovnih objektov. Lastnik zemljišča oziroma investitor prepusti gradnjo in finančno breme finančni instituciji, ki zgradi nepremičnino, nato pa jo ta proda nazaj lastniku zemljišča, ki lahko kupnino plača v celotnem znesku ali po obrokih (Jobst, 2007, str. 17).

2.4.6 Takaful

V osnovi je zavarovanje po šeriatskem pravu prepovedano zaradi plačevanja oziroma varčevanja za določen škodni dogodek, ki se lahko sploh ne zgodi (*gharar*). Vseeno pa islamski svet pozna zavarovanju podobno obliko, imenovano *takaful*. Deluje na principu združenja ali vzajemnega zavarovanja, kjer člani prostovoljno (*tabarru*) po svojih zmožnostih prispevajo vsoto denarja v skupni sklad (Girmagazine, 2010). Namen zavarovanj *takaful* ni dobiček, ampak pokrivanje škod po načelu "nositi drug drugega breme".

2.4.7 Sukuk

Finančni instrument *sukuk* v arabščini pomeni finančni certifikat, v današnjem času pa se *sukuk* povezuje z obveznici enakovredno obliko. *Sukuk* obveznice so v večini finančni instrumenti, izvedeni na podlagi lastništva dolga, sredstev, projekta. Podjetje financira svojo dejavnost namesto iz kapitala z dolgom–*sukuk* obveznico in izplačuje obveznosti po »fiksno« določenem znesku. Hkrati se podjetje zaveže, da bo na koncu odkupilo celotno vrednost posojila, kar je podobno izplačilu glavnice. Denarni tok *sukuk* obveznic je torej enak denarnim tokovom konvencionalnih obveznic (Vadnjal, Hadić & Kociper, 2010, str. 55).

2.5 Kapitalska ustreznost islamskih bank

Kapitalska ustreznost je za islamske banke ravno toliko pomembna kot za konvencionalne banke. Ker islamske banke poslujejo po načelu delitve dobička in izgube, bi lahko imele nižjo stopnjo kapitalske ustreznosti od konvencionalnih bank. To pomeni, da bi lahko imele islamske banke razmerje med osnovnim kapitalom in naložbami manjše od zahtevanih osem odstotkov po Baslu II.

Prvič je problem kapitalske ustreznosti islamskih bank izpostavila Organizacija za računovodstvo in revizijo islamskih bank (angl. *AAOIFI–Accounting and auditing organization for islamic institutions*), in sicer šele leta 1999. Organizacija se je zgledovala po zahtevah Baselskega sporazuma in predlagala osem odstotkov kapitalske ustreznosti, je pa spremenila metodo izračuna.

Slika 1: Izračun osnovne stopnje kapitalske ustreznosti

$$\text{stopnja kapitalske ustreznosti} = \frac{\text{temeljni kapital banke}}{50\% \text{ PLS naložb} + \text{ostale naložbe}}$$

Vir: R. Ariss, Challenges in implementing capital adequacy guidelines to Islamic banks, 2007, str. 49.

Osnovni izračun pove, da islamske banke ne vključujejo vseh sredstev pri izračunu stopnje kapitalske ustreznosti. Iz zgoraj priložene slike je razvidno, da imajo islamske banke dve vrsti osnovnih naložb oziroma sredstev. Prve so enake konvencionalnim, druge pa temeljijo na modelu PLS (angl. *Profit and loss sharing*). Ker pri naložbah PLS del izgub krijejo tudi ostali investitorji, so ta zmanjšana za 50 odstotkov (Ariss, 2007, str. 47).

V letu 2002 je regulativo na področju kapitalske ustreznosti dopolnil odbor IFSB, ki je prav tako v skladu z sporazumom Basel II omejil kapitalsko ustreznost islamskih bank na najmanj 8 odstotkov, vendar pa v njem ne upošteva več naložb PLS, saj jih uvršča med izvenbilančne postavke (IFSB, 2010).

Islamske banke so trenutno še vedno zelo konservativne v primerjavi s konvencionalnimi, saj ima večina bank stopnje kapitalskih ustreznosti visoko nad 8 odstotkov, in sicer v povprečju med 15 in 20 odstotki (Greuning, 2008, str. 235).

3. IZZIVI ISLAMSKEGA BANČNIŠTVA

Kot smo lahko spoznali, je islamsko bančništvo kljub svojemu napredku v zadnjih tridesetih letih še vedno zelo slabo razvito in zaradi marsikaterega dejavnika zelo togo. Islamski finančni trgi delujejo daleč pod svojimi zmožnostmi, ker samo islamsko bančništvo ne more poskrbeti za razvoj celotnega finančnega sistema, brez pomoči ostalih finančnih in nefinančnih institucij in odobravanjem politike ter širšega javnega okolja (Iqbal, 1997, str. 42).

Kot prvo je treba na globalni ravni sprejeti enotna pravna in regulativna načela ter zakone, saj prihaja do velikih nesoglasij in kontradiktornosti v samem bančnem poslovanju, kar zavira rast islamskega bančništva. V državah z obema bančnima sistemoma imajo velike težave z vzpostavitvijo bančnega nadzora. Postavlja se namreč vprašanje, ali naj bančni sistem nadzoruje ena centralna banka, ali naj ustanovijo dve, islamsko in konvencionalno (El Qorchi, 2005, str. 6).

Velik izziv islamskim bankam predstavlja širitev na tuje trge. Medtem ko imajo konvencionalne banke že zgrajene svoje poslovne mreže, jih islamske banke šele gradijo in vzpostavljajo. Razširiti morajo svoje poslovanje in pridobiti čim več novih komitentov.

Predpogoj za uspešno širjenje na tuje trge je predvsem vzpostavitev stabilnega domačega bančnega sistema in trga. Trenutno največji problem je izjemno nelikviden sekundarni trg islamskih finančnih instrumentov. Vse to je posledica počasnega inoviranja in razvoja finančnih instrumentov. Že leta so na trgu samo eni finančni instrumenti in tradicionalne bančne operacije. Čeprav so delniški trgi v Egiptu, Jordaniji in Pakistanu zelo aktivni, pa po drugi strani niso popolnoma kompatibilni z islamskimi načeli. To zaenkrat uspeva samo v Iranu in Sudanu. Spremembe so potrebne tudi na trgu denarja. Medtem ko je denarno trgovanje v konvencionalnem bančništvu nekaj samoumevnega, denarni trg tako rekoč ne obstaja, saj je prepovedan.

Tudi s tehnološkega vidika je islamsko bančništvo daleč za konvencionalnim bančništvom. V slednjem poznamo že mobilno in internetno bančništvo in trgovalne platforme za fizične osebe. Vsega tega islamsko bančništvo še ne pozna.

Islamsko bančništvo za konvencionalnim zaostaja v vseh pogledih in potrebno bo veliko vloženega truda in investiranja v sam razvoj, kar pomeni, da ima še veliko možnosti razvoja in rasti.

4. RAZVOJNE MOŽNOSTI ISLAMSKEGA BANČNIŠTVA

Prihodnost islamskega bančništva naj temelji predvsem na novih finančnih produktih in njihovemu obsežnemu izvajanju. S širjenjem islamskih bank in razčlenitvijo njihovega trga je treba pridobiti čim več novih strank. K širitvi trga lahko pripomore tudi e-bančništvo. Potrebna je takojšnja zaposlitev strokovnih kadrov, da se začnejo ukvarjati z razvojem novih produktov, ki povečujejo likvidnost trgov, s tem mislim še posebej na sekundarni trg. Tako bi izboljšali upravljanje premoženja in se učinkovitejše spoprijemali s tveganji. Alternativni model je lahko tudi uvedba mikrofinanc.

Korak v pravo smer bi lahko bilo tudi listinjenje premoženja, za lažjo primerjavo in likvidnost le-tega. Islamski finančni trgi so zelo obetajoči. Pospešeno listinjenje in vzpostavitev sekundarnega finančnega trga bo pripeljalo velike tuje vlagateljke.

4.1 Možnosti širjenja islamskega bančništva

Širitev islamskega bančništva je nujna, saj sta ponudba islamskega bančništva in njegov trg še v veliki meri nerazvita. Z ustanavljanjem bank se bo bančni sistem okrepil, hkrati pa postajal konkurenčnejši in ugodnejši za stranke. Ker je za ustanovitev samostojne banke potrebnega veliko začetnega kapitala, se v začetku ustanavlja tako imenovana »islamska okna«, ki se kasneje lahko razvijejo v samostojne podružnične banke. Redkeje uporabljena možnost je reorganizacija iz konvencionalne banke v islamsko banko, poznamo pa tudi konvencionalne banke, ki ponujajo islamske produkte.

4.1.1 Ustanovitev »islamskih oken«

Veliko število poslovnih bank po vsem svetu razmišlja, da bi ponudilo svojim komitentom tudi možnost nakupa islamskih finančnih instrumentov. Prav tako je zelo velik interes samih ljudi, muslimanov in nemuslimanov. Ker je uvedba samostojnih poslovalnic za prodajo islamskih produktov draga, se banke v večini primerov odločajo za ustanovitev tako imenovanih islamskih oken (Solé, 2007, str. 9). Preko islamskih oken lahko banke izmerijo, kolikšen je tržni potencial in zanimanje komitentov. Islamska okna so tako rekoč enaka kot obstoječa okna, le da so v ponudbi islamski produkti, kot so polog, hranjenje depozitov in finančni produkti za mala ter srednja podjetja. Pri tem je vredno opozoriti, da je potrebno ločiti račune strank, da ne pride do mešanja med islamsko in konvencionalno vloženi sredstvi.

V kolikor bi bila islamska okna uspešna, lahko podjetje razširi poslovanje naprej na svoje ločene podružnice. Banke morajo biti pri tem pozorne predvsem pri vrednotenju same dobičkonosnosti oken, saj so lahko dobički precenjeni in lahko ne bi pokrivali dodatnih stroškov samostojne podružnice.

4.1.2 Islamsko investicijsko bančništvo

Dodatna možnost, ki bi jo določene banke lahko uporabljale in s pridom izkoristile, je vstopanje na trg in širitev islamskega bančništva v zahodnem svetu z neposrednim investicijskim bančništvom. Banke začnejo v skladu s šeriatskim pravom nuditi in prodajati različne finančne instrumente, kot so državne in podjetniške *sukuk* obveznice, kar podrobneje opisujem v naslednjem poglavju. Islamske investicijske banke so že recimo pomagale pridobiti z izdajo *sukuk* obveznic za 160 milijonov dolarjev dodatnih sredstev podjetju East Cameron Partners v Teksasu. Generale Societé pa je na ta način ustanovila prvi islamski *hedge fund* (Solé, 2007, str. 8).

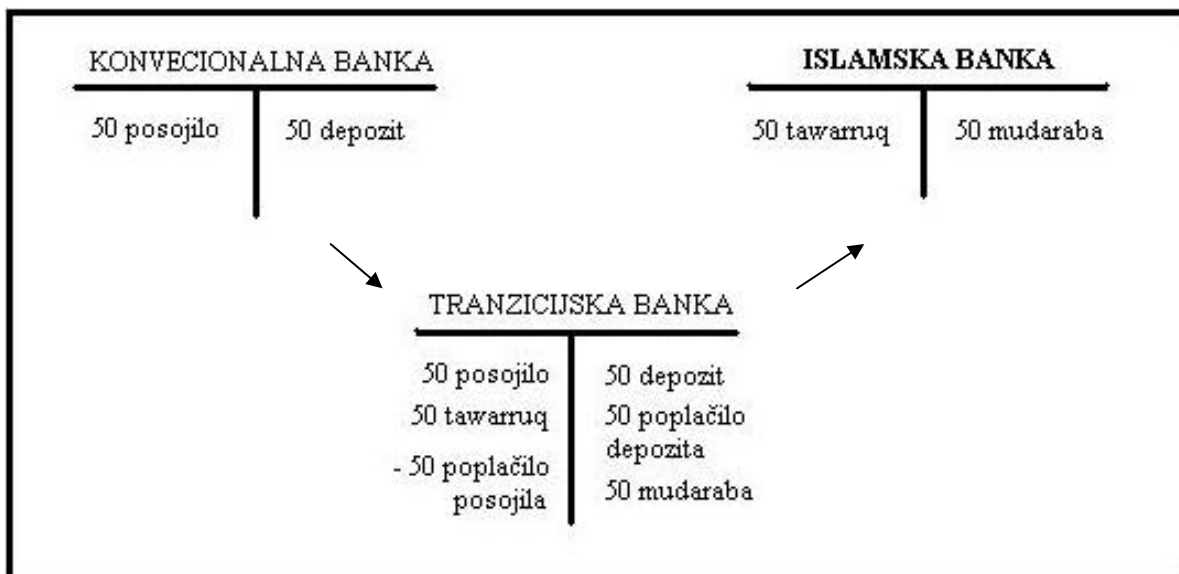
4.1.3 Ustanovitev samostojne islamske banke

Banke, ki bi bile uspešne z ustanovitvijo oken oziroma samostojnih podružnic, bodo lahko ustanovile samostojno islamsko banko z vsemi lastnostmi, če jim to omogoča državna zakonodaja. Omeniti velja, da bodo morali nadzorniki upoštevati oba baselska dogovora, poleg tega pa še standarde islamskega odbora za finančne operacije (angl. *IFSB–Islamic financial services board*). Zaradi učinka ekonomije obsega lahko ponudijo več produktov in tako privabijo več strank. Hkrati lahko banka opravlja večje denarne transakcije. Kljub novo ustanovljeni banki lahko še vedno normalno servisirajo svoje obstoječe stranke pri matični banki. Ob tem pa se porajajo vprašanja šeriatskih pravnikov, ki vidijo problem prevelike povezanosti nove islamske in matične banke. Poslovna povezanost bank lahko poraja pomisleke, da bi v islamsko banko prehajal denar iz konvencionalne banke, ki je bil zaslužen v nasprotju z šeriatskimi zakoni.

Kakorkoli, prehod iz konvencionalnega na islamsko bančništvo predstavlja tudi operativni izziv. Spremeni se število bilančnih postavk, ki ne smejo biti obrestujoče narave. Za prenos premoženja iz matične v novo banko je kar nekaj predlogov, na primer s pomočjo instrumentov *idžare* ali *tawarruq*².

² Tawarruq: islamski finančni instrument (pogodba), ko banka na zahtevo stranke opravi nakup izbrane surovine, materiala v vrednosti nabavne cene in bančne marže. V nadaljevanju stranka zahteva prodajo surovine in z denarjem od prodaje pridobi dodatna denarna sredstva, ki jih namerava vrniti v dogovorjenem roku.

Slika 2: Prehod iz konvencionalne banke na islamsko banko s pomočjo tawarruq instrumenta



Vir: J. Solé, *Introducing Islamic Banks into Conventional Banking Systems*, 2007, str. 11.

4.2 Uvajanje novih finančnih instrumentov in listinjenje

Najpomembnejše delo, ki se trenutno izvaja v islamskem bančništvu je uvajanje novih finančnih instrumentov. V veliki meri je to povezano z ekspanzijo islamskih bank, ki potrebujejo vse več dodatnega kapitala in likvidnosti. Svetu najbolj poznan islamski finančni instrument so *sukuk* obveznice. Hkrati islamske banke ustanavljajo investicijske sklade in prodajajo *takaful* zavarovanja. Skladno z uvajanjem novih finančnih instrumentov poteka tudi listinjenje bančnih naložb in ostalih sredstev, katerih glavni namen je predvsem vzpostavitev likvidnejšega sekundarnega trga.

4.2.1 *Sukuk* obveznice

Od vseh hitro rastočih islamskih vrednostnih papirjev so na kapitalnih trgih najbolj priljubljene *sukuk* obveznice. Prav te so vplivale na izjemno hitro rast islamskega bančništva in celotnega finančnega sektorja. Je najbolj trgovan islamski finančni instrument. V zadnjem času smo bili priča velikim valom izdaj teh obveznic, povpraševanje po njih pa še vedno raste. Ocenjuje se, da je trenutno na svetovnih trgih izdanih in trgovanih za približno 200 milijard ameriških dolarjev *sukuk* obveznic (Jobst, 2007, str. 19).

Sukuk obveznice ne plačujejo obresti, vendar pa prinaša donose iz dejanskih transakcij, kot so delitev dobička (angl. *PLS-profit loss sharing*) ali lizinga. Poznamo več različnih vrst *sukuk* obveznic, vendar pa je vsem skupno to, da nimajo zajamčene donosnosti.

Slika 3: Primer izdaje Idžara sukuk obveznice



Vir: Al-sukuk.com.

Rast *sukuk* obveznic je nedvomno odvisna od zanimanja zahodnih držav. Zaenkrat jih izdajajo samo v Aziji in državah Združenih arabskih emiratov, vendar pa zanimanje za njihovo izdajanje že proučujejo in analizirajo v evropskih državah. Osamljen primer izdaje *sukuk* obveznice za enkrat ostaja nemška zvezna država Saška Anhal. Podoben pilotni projekt nameravajo izpeljati v Veliki Britaniji, kjer je njihova državna zakladnica že ustanovila posebno delovno skupino, katere glavni cilj je svetovati nacionalni vladi pri izdaji islamskih obveznic na globalni trg (Wilson, 2005, str. 25).

Kljub vsemu zanimanju pa je uspešnost *sukuk* obveznic najbolj odvisna od razvoja sekundarnega trga. Trenutno stanje kratkoročnih bančnih obveznosti in strmenje k ustvarjanju finančnih instrumentov s krajšim rokom zapadlosti bi moralo ugodno vplivati na razvoj *sukuk* obveznic. Malezija in Bahrajn sta na podlagi kratkoročnih *sukuk* obveznic razvila aktiven medbančni trg. *Sukuk* obveznice so tako lahko izvrsten instrument denarnega trga za upravljanje likvidnosti in obenem uporabljene za dodatno diverzifikacijo portfeljev investicijskih skladov.

4.2.2 Islamski investicijski skladi

Islamska sredstva, investirana v kapitalne naložbe, so ena od najhitreje rastočih sektorjev v islamskem finančnem sistemu. Danes deluje okoli 250 islamskih investicijskih skladov po vsem svetu. Skupna sredstva v upravljanju presegajo 5 milijard EUR in rastejo 12–15 % letno. Pričakovati je, da se bo ta trend še nadaljeval z ustanavljanjem dodatnih skladov (Solé, 2007, str. 3).

Islamski investicijski skladi niso dosti drugačni od nam poznanih skladov. Cilj je plemeniti akumulirana sredstva in dosegati čim večjo donosnost. Razlikujejo pa se v politiki investiranja. Po načelih šeriatskega prava je prepovedano vsakršno investiranje v podjetja, ki

ustvarijo večino prihodkov iz prodaje alkohola, tobaka in svinjskega mesa. Velja prepoved vlaganja v konvencionalne banke, delnice borznoposredniških hiš in zavarovalnic.

Naslednja omejitev je vlaganje v dejavnosti zabavne industrije, kot so na primer igralništvo, pornografija in dejavnosti vojaške industrije. Poleg moralno nedopustnih panog, ki sem jih naštel, so predpisane tudi finančne omejitve. Podjetja naj ne bi vlagala v podjetja ki imajo:

- celoten dolg (kratkoročni in dolgoročni) večji od 35 % vseh sredstev,
- celotnih terjatev več kot 45 % vseh sredstev in
- presega njihov dobiček iz neoperativnega poslovanja 5 % celotnega dobička.

Kljub uspehom je še vedno velik problem islamskih skladov slabo trženje, ker je poudarek na ponudbi produktov in ne na reševanju potreb vlagateljev (Zaher & Hassan, 2001, str. 180). V zadnjih nekaj letih je bilo nekaj skladov tudi zaprtih zaradi neizpolnjevanja dolžnosti. Stalni problem skladov je bila tudi segmentacija vlaganja. Nekateri so vlagali samo na njihovih lokalnih trgih, spet drugi preveč globalno, zanemarili lokalno okolje in si prislužili slab sloves.

Ne glede na določene pomanjkljivosti islamski investicijski skladi ponujajo veliko priložnosti za razvoj. Ena od razvojnih možnosti je ustanovitev indeksnih vzajemnih skladov, saj se lahko opirajo na Dow Jones islamski tržni indeks (angl. *Dow Jones islamic market indeks*), ki je ustanovljen že od leta 1999 za spremljanje uspešnosti islamskih podjetij in FTSE Global Islamic Index Series (Jobst, 2007, str. 24).

4.2.3 Takaful

Takaful je alternativna oblika zavarovanja, ki muslimanske zavarovance ščiti pred nevarnostjo izgube ali nesreče. Cilj takega zavarovanja je enostaven. Na podlagi združevanja velikega števila ljudi omogoča, da zaradi zakona velikih števil vsak posameznik uživa ugodnosti zavarovanja.

Ključne značilnosti zavarovanja *takaful* so, da se odjemalci s podpisom pogodbe strinjajo, da se terjatve ostalih strank izplačujejo iz *takaful* sklada. Zavarovanci so v nasprotju od strank konvencionalnega finančnega sistema udeleženi v delitvi morebitnega dobička ali izgube. V primeru izgube se izguba podjetja pokriva iz *takaful* sklada. V primeru, da zavarovanec v poslovnem letu pridela izgubo (zavarovanec uveljavi enega ali več škodnih dogodkov v večji vrednosti, kot so znašala njegova vplačila) prejme brezobrestno posojilo za poravnavo denarja v *takaful* sklada. Posojilo je nato lahko plačano s strani zavarovanca ali pa z zavarovančevimi morebitnimi prihodnjimi presežki v *takaful* sklada. Dokler brezobrestno posojilo ni plačano, zavarovanec ni upravičen do novega kritja škodnih dogodkov (Ahmad, 2007, str. 6).

Trenutno je *takaful* trg razvit samo v Maleziji in na Bližnjem vzhodu. S *takaful* zavarovalništvom se ukvarja 130 specializiranih podjetij, polovica v zalivskih državah (Bahrajn, Kuvajt, Oman, Katar, Savdska Arabija in Združeni arabski emirati). Stopnja rasti *takaful* zavarovanja je že od vsega začetka galopirajoča, približno 20 odstotkov letno. V primerjavi s podatki rasti konvencionalnih zavarovanj, ki je 2,5 odstotka (po Moody's). V letošnjem letu je vrednost *takaful* trga znašala 170 milijonov ameriških dolarjev in se pričakuje, da bo do leta 2015 vreden že 7 milijard ameriških dolarjev (Ahmad, 2007, str. 7).

Razlog za to je v tem, da je v veliko državah s pretežno muslimanskim prebivalstvom (Nigerija, Pakistan, Egipt) uporaba tega finančnega instrumenta na še zelo nizki ravni.

Tabela 2: Rast poslovanja s Takaful zavarovanji za leto 2000

Območje	Rast v milijonih ameriških dolarjev	Sprememba v %
Malezija	143,00	27,00 %
Oceanija	50,00	9,00 %
Evropa, ZDA	6,00	1,00 %
Arabske države	340,00	63,00 %
Skupaj	539,00	100,00 %

Vir: M.I. Ahmad, Problems and Prospects of Islamic Banking: A case Study of Takaful, 2010, str. 8, tabela 1.

Glavno gonilo razvoja *takaful* zavarovanj pa naj bi bilo ugodno demografsko stanje. Na svetu je od 1,5 milijarde muslimanskega prebivalstva kar 60 odstotkov mlajšega od 25 let. V prihodnosti se pričakuje zaposlovanje velike večine omenjenega mladega muslimanskega prebivalstva (Ahmad, 2010, str. 6). Ob določeni vrednosti svojih dohodkov pa ljudje iščejo zavarovanje svojega premoženja in s tem ohranitev ter zagotovitev lastnega ekonomskega stanja. Rast povpraševanja po *takaful* zavarovanjih je torej neizbežna.

Trendi, ki trenutno veljajo na trgu *takaful* zavarovanj, so:

- vedno več *takaful* zavarovalnic je ustanovljenih in strokovno vodenih;
- vse večja mednarodna informiranost, vrednotenje in avtomatizacija;
- prodaja *takaful* zavarovanj preko bančnih oken;
- vse večja kapitalska ustreznost in robustnost *takaful* družb in odlične bonitetne ocene družb, tudi že z trojnim A (AAA³).

³ AAA - Bonitetna ocena je namenjena hitri oceni poslovanja družbe. Višja kot je ocena, manjše naj bi bilo tveganje poslovanja z družbo. V tem primeru pomeni trojni A najvišjo možno prejeta oceno. Primer Standard and Poor lestvice bonitetnih ocen (od najvišje proti najnižji): AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-, BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC+, CCC, CCC-, CC, C, D.

4.2.4 Listinjenje

Dejstvo, da se islamske banke vedno bolj poslužujejo listinjenja poslovanja, je posledica vse večjega povpraševanja po islamskem bančništvu, dosežkov, ki ga je doseglo v zadnjih treh desetletjih, in upanja, da bo prineslo v islamski bančni sistem vrsto dodatnih koristi.

Zakaj je listinjenje tako pomembno in dragoceno za islamsko bančništvo ter finančni sistem nasploh? Glede na to, da ima precej islamskih bank v svetu še vedno povprečne kreditne ocene in da stroški kapitala še kar naraščajo, poleg tega pa jih toga zakonodaja zelo omejuje, je odgovor jasen.

Islamskim bankam je listinjenje potrebno, saj želijo priti do svežega kapitala na najbolj ugoden način. Danes je dokaj lahko priti do kapitala, saj se z zbliževanjem finančnih trgov in stalnim tehnološkim napredkom lajša in ceni iskanje ter prenos kapitala. Na svetovnih trgih pa vlada tudi izjemno velika konkurenca, tako da morajo biti ponujeni produkti kapitala zelo privlačni (Jobst, 2007, str. 5).

Druga pomembna postavka je, da imajo islamske banke z listinjenjem vse večji dostop do trga denarja in tako lahko učinkoviteje upravljajo svoje naložbe ter obveznosti. Islamske banke, kot že rečeno, ne smejo poslovati z instrumenti z obrestno osnovo. Tako lahko svoje listinjenje omejijo na svoje naložbe oziroma sredstva (angl. *ABS–asset backed security*). Uporaba listinjenja sredstev bankam prinaša veliko potrebne likvidnosti svojih prostih nelikvidnih sredstev. Poleg tega ima listinjenje velik vpliv tudi na celotno islamsko gospodarstvo.

Listinjenje naložb po šeriatu ni problematično, saj je dovoljeno znotraj šeriatskega prava. Kot osnovne primere trgovanja z naložbami smo že spoznali pogodbo *idžara* (lizing), *murabaho* in ostale pogodbe, ki prinašajo denarne tokove.

Struktura islamskega listinjenja se v svojih značilnostih ne razlikuje veliko od konvencionalnega, vendar pa velja omeniti nekaj razlik. Prva med njimi je, da so vrednostni papirji, ki jih izdaja izdajatelj, na primer SPV (angl. *Special purpose vehicle*), vedno in samo tesno povezani z naložbami istega izdajatelja. Če SPV ni izdajatelj papirjev lastnih naložb, morajo biti sredstva druge družbe prodane izdajatelju na podlagi resnične pogodbe in ne samo na primer zastave ali česa podobnega. Vrednostni papirji, kriti iz sredstev družbe (ABS), ne zagotavljajo naprej določenega donosa in so odvisni od same uspešnosti naložbenih sredstev (Solé, 2007, str. 19).

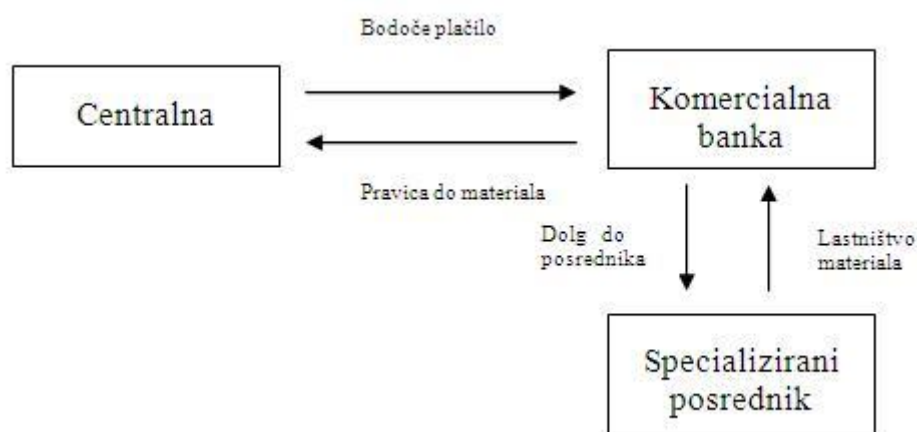
Izkušnje v arabskih in muslimanskih državah kažejo, da je bilo listinjenje malokrat uporabljeno, ker večina islamskih ekonomskih sistemov temelji na bankah. Najpogosteje se uporablja v primeru financiranja posebnih projektov z vrednostnimi papirji in za krajša časovna obdobja. Statistični podatek arabskih finančnih statistik kaže, da je njihovo razmerje tržne kapitalizacije v BDP-ju nič več kot 10 odstotkov, v najhitreje rastočih državah pa se

giblje k 50 odstotkom (Tarek, 2001, str. 167). Listinjenje je torej neizogibno za nadaljnji razvoj bančnega sistema in islamskega finančnega okolja.

Listinjenje sredstev uporabljajo tudi islamske centralne banke. Sudanska centralna banka je na podlagi instrumenta *idžara* izdala *sukuk* obveznice, zavarovane z lastnimi sredstvi banke. V eni izmed izdaj tudi s svojo lastno stavbo (Solé, 2007, str. 21). *Idžara* certifikati, poznani pod imenom *shijabs*, so izdani za časovno obdobje enega leta in z namenom uravnavanja kratkoročne likvidnosti ali financiranja države.

Drugi primer listinjenja centralnih bank pa poteka z uporabo instrumenta *tawarruq*. Ko hoče centralna banka zmanjšati likvidnost na trgu, centralna banka od komercialnih bank zahteva nakup surovine ali materiala (Slika 4). Komercialna banka preko specializiranega posrednika kupi surovino po določeni ceni, vendar pa ne nakaže denarja posredniku. Centralna banka se strinja, da bo naročilo poravnala v prihodnosti v celotni vrednosti z dodatnimi stroški.

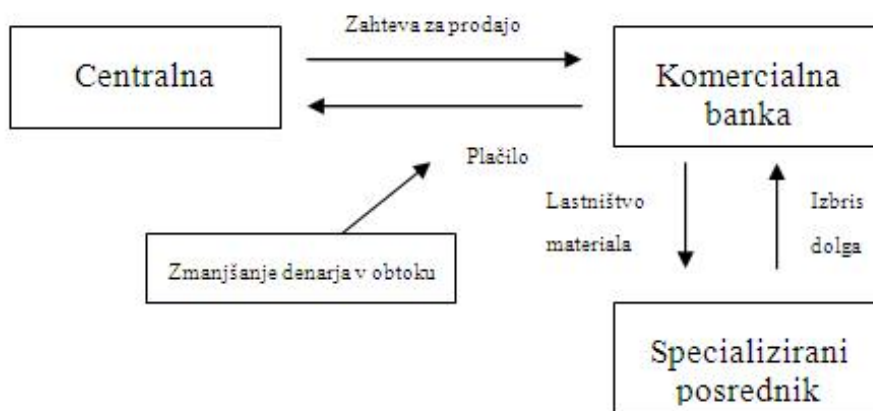
Slika 4: Zmanjšanje likvidnosti denarja, nakup surovin



Vir: J. Solé, *Introducing Islamic Banks into Conventional Banking Systems*, 2007, str. 22.

V nadaljevanju centralna banka zahteva od komercialne banke prodajo materiala po nakupni ceni in istemu posredniku (Slika 5). Posrednik odpiše dolg komercialni banki, ta pa nakaže denar centralni banki iz svojega računa (zmanjšanje denarja v obtoku).

Slika 5: Zmanjšanje denarja v obtoku, prodaja surovin



Vir: J. Solé, *Introducing Islamic Banks into Conventional Banking Systems*, 2007, str. 23.

4.3 Mikrofinance

Mikrofinanciranje je za muslimanske države, posledično pa tudi za islamske banke, ključnega pomena. Mikrofinanciranje je ideološko skladno in zaželeno z islamskimi financami ter ima precejšen tržni potencial (Dhumale & Sapcanin, 1999, str. 1). Islamska orodja mikrofinanciranja lahko izboljšajo varnost najemnega razmerja ter prispevajo k preoblikovanju življenja revnih. Določene institucije mikrofinanciranja, kot je Finca Afganistanu, so že uvedle mikrofinanciranje z zahtevami, ki ustrezajo šeriatskim merilom. Tri osnovne instrumente islamskega bančništva bi lahko združili v oblikovanje uspešnega mikrofinanciranja: *mudaraba*, *mušaraka* in *murabaha*.

Projekt mikrofinanciranja z *mudarabo* izgleda tako, da banka posodi denar posojilojemalcu za določen projekt. Pri tem je banka samo investitor, posojilojemalec pa zagotovi delovno silo. Po pogodbi *mudaraba* je posojilojemalec upravičen do deleža v dobičku, ki je vnaprej določen. V začetni fazi projekta je lastnik celotnega projekta investitor (banka) in hkrati upravičen do celotnega dobička. V nadaljnjem posojilodajalec po pogodbi odplačuje posojilo in s tem istočasno odkupuje projekt od investitorja. Do zaključka projekta se tako investitorju zmanjšuje delež v projektu, posojilojemalcu pa večja. Investitor dobi na koncu povrnjeno posojilo ter zasluženi dobiček, posojilojemalec pa postane lastnik projekta.

Pri *murabaha* modelu mikrofinanciranja investitor (banka) v zameno za določena obročna posojila kupuje sredstva ali delovno silo za posojilojemalca–podjetnika. Posojilojemalec plačuje banki stroške blaga in pribitek stroškov. Uporaba *murabaha* mikrofinanciranja je za posojilojemalca tako enostavnejša. Investitor je lastnik sredstev projekta do zadnjega plačanega obroka. Pilotni projekt mikrofinanciranja, uveden v Jemnu, je imel v sredini leta 1999 aktivnih več kot 1000 posojilojemalcev, od tega 30 odstotkov žensk in 150 tisoč ameriških dolarjev odprtih posojil (Dhumale & Sapcanin, 1999, str. 14). Ciljne stranke so

podjetniki revnih mestnih predelov. Obroki posojila se plačujejo enkrat tedensko. Pridobitev posojila je enostavna in se podeli skupini petih ljudi. Vsak izmed njih se zaveže, da bo kril morebitne stroške drugih članov. Posojilojemalcem se odpre bančni račun, kar je v večini primerov sploh njihov prvi odprti bančni račun.

Obe obliki financiranja, tako *mudaraba* kot *murabaha*, sta uporabni za mikrofinanciranje. Čeprav *murabaha* model ustvarja na začetku velike transakcijske stroške, na drugi strani terja manj upravnih in administrativnih stroškov zaradi enostavnosti modela. Pri *mudarabi* se večinoma zapleta pri vzpostavljanju pravične delitve dobička ali izgube, je pa model zelo enostaven.

Islamsko bančništvo je torej zelo uporabno za mikrofinanciranje, saj spodbuja podjetništvo. Omogoča dostop do prepotrebnega začetnega kapitala. Islamsko pravo dopušča tudi dovolj prostora za finančne inovativnosti. V večini primerov konvencionalnega bančništva so projekti zavrnjeni zaradi prevelike tveganosti slabega zavarovanja projekta. Islamsko bančništvo pa se v veliki meri opira tudi na »financiranje« neopredmetenih sredstev, kot so posojilojemalčeve izkušnje in značaj. Islamsko mikrofinanciranje naj bi v prihodnje spodbujalo podjetništvo in omogočalo dostop do kapitala, ki ga sicer revni ljudje v obliki tradicionalnih posojil ne bi prejeli (Segrado, 2005, str. 14).

4.4 Uvedba e-poslovanja v islamskem bančništvu

V arabskem svetu, kjer je stopnja uporabe interneta še na zelo nizki ravni, obstaja še dodatna možnost perspektivnega razvoja islamskega bančništva. E-bančništvo je v muslimanskem svetu tudi zelo slabo regulirano in v večini držav še ne obstaja relevantna zakonodaja, ki bi definirala uporabo bančništva preko interneta (Anainin, 2005, str. 13).

Razlogov in priložnosti k uvedbi e-poslovanja bank je več in se ne razlikujejo od ustaljene uporabe konvencionalnega bančništva. Eden glavnih dejavnikov uporabe e-bančništva je v znižanju operativnih stroškov bank. Za opravljanje bančnih transakcij banke potrebujejo manj zaposlenih in manj razvejano mrežo poslovalnic. Kot drugo je vredno omeniti, da je e-bančništvo uporabnikom zelo prijazno. Ker je tako privlačno, banke na njegov račun pridobivajo nove stranke in z večjim obsegom poslovanja prihaja do znižanja stroškov zaradi ekonomije obsega.

4.5 Prihodnost islamskega bančništva v Evropi

Nekakšna meka islamskega bančništva postaja London, ki želi ohraniti svoje mesto kot pomemben center islamskega financiranja v Evropi. Največja vrednost investicij predstavljajo še naprej vlagatelji iz zalivskih držav. London je še vedno glavni center za servisiranje strank iz teh držav. Poleg tega je že v samem Londonu približno 1,5 odstotka prebivalstva muslimanskega. Tam je v tem tisočletju odprla svojo poslovalnico tudi do nedavnega največja banka na svetu Citibank, čeprav je svojo prvo enoto islamskega

zasebnega bančništva odprla v Bahrajnu že v začetku leta 1998, da bi utrdila položaj svoje islamske investicijske banke (angl. *Citi Islamic investment bank*).

Predvideno je tudi povečanje obsega poslovanja islamskih bank v skladu z rastjo muslimanskega prebivalstva. Rast naj bi bila sicer omejena, vendar pa večja v primerjavi z državami kot sta Nemčija in Francija, saj je delovni trg Velike Britanije privlačnejši za muslimane iz celega sveta. Na primer, v Franciji večina islamskih priseljencev nima prihrankov in možnosti varčevanja, saj nimajo zaposlitve (Wilson, 2005, str. 26).

Evropske banke morajo brez zadržka ustanavljati islamske podružnice in predvsem šolati kader, da bo pripravljen nuditi islamske bančne storitve. V večini primerov islamsko bančništvo financira male podjetnike in trgovce na drobno. Za islamske banke v Evropi opravljanje bančne dejavnosti predstavlja nizke zneske denarja in v večini primerov dodatni strošek. Kljub temu lahko določene banke, kot je Midland, zagotavljajo islamsko bančništvo z islamskimi bančnimi okni z zmernimi stroški na nekaterih njihovih območjih s pomembno muslimansko populacijo. Banka HSBC je ustanovila Global Finance–islamsko enoto za svetovanje o islamskem bančništvu (Solé, 2007, str. 22).

Kot primer uvajanja islamskega bančništva se v evropskih državah uvaja telefonsko bančništvo. Storitve omogoča opravljanje osnovnih bančnih storitev po izjemno nizkih stroških. Banka HSBC omogoča telefonsko bančništvo prek svoje hčerinske banke First Direct in računa, da bo na dolgi rok imela predvsem dodaten zaslužek ter si pridobila dodaten ugled v muslimanskem okolju.

Pomemben razlog izvajanja islamskega bančništva, čeprav je v začetnih fazah nerentabilno, je tudi prepoznavnost podjetja in graditev blagovne znamke. Banke z vpeljavo novih smeri bančništva na eni strani učinkoviteje segmentirajo trg, hkrati pa izkazujejo veliko družbeno odgovornost. Evropske banke lahko z islamskimi podružnicami ločijo svoje premoženje in lažje poslujejo z rastočimi islamskimi bankami, saj ni bojazni, da bi prišlo do mešanja sredstev, ki se obrestujejo.

Vseeno obstajajo še vedno zelo velike ovire, čeprav se vse več institucij, kot so HSBC in Goldman Sachs, zanima za islamsko bančništvo. To velja predvsem za banke, ki se odločajo za islamsko bančništvo kot pilotni projekt. Največja ovira je vsekakor učenje zaposlenih in priprava vse tehnične podpore. Poleg tega je zahtevano izjemno poznavanje celotnega pravnega sistema, ki v islamskem bančništvu sploh ni poenoten.

4.5.1 Ustanovitev islamske banke v Sloveniji

Ker se je predvsem v zadnjih dveh mandatih slovenski politični vrh velikokrat podal na obiske v arabski svet, se poraja vprašanje, kakšni so pogoji za ustanovitev in poslovanje islamske banke pri nas.

Banka Slovenije na svojih spletnih straneh objavlja, da lahko islamske banke poslujejo v Sloveniji v skladu z določili Zakona o bančništvu (*Zban-1*). Trenutno v Sloveniji ne posluje nobena islamska banka in do sedaj ni nobena pravna oseba vložila zahteve za ustanovitev te banke ali za katero od oblik poslovanja islamskega bančništva (Delo FT, 2010). Postopek pridobitve dovoljenja za poslovanje oziroma opravljanje storitev je sestavljen iz treh postopkov. Najprej Banka Slovenije v skladu z zakonom o bančništvu in na osnovi prejete dokumentacije izda dovoljenje za opravljanje bančnih storitev. Naslednje dovoljenje, ki ga mora banka pridobiti, je dovoljenje o kvalificiranem deležu. Nazadnje pa Banka Slovenije poda dovoljenje še upravi, ki naj bi vodila banko (Banka Slovenije, 2010).

Ob bančništvu, ki je očitno za enkrat v Sloveniji še nezanimivo, pa so stvari bolj pozitivne na področju kapitalskih trgov in investiranja. Dobro poslovno sodelovanje med državama Slovenije in Libije odpira pot libijskim investicijam v slovenski bančni sektor (Finance, 2010). Prvi dejanski stik z islamskim bančništvom v Sloveniji za enkrat tako ostaja ustanovitev islamskega vzajemnega sklada družbe za upravljanje Ilirika.

4.5.2 Ustanovitev islamskega vzajemnega sklada družbe Ilirika DZU

Družba za upravljanje Ilirika je kot edini zasebni projekt ustanovila poseben vzajemni sklad v Bosni in Hercegovini, ki bo deloval po pravilih *halal* in pravilih šeriatskega prava. Takšen poslovni model naj bi bil zanimiv predvsem za investitorje iz muslimanskih držav. (Poslovni dnevnik, 2010) Sklad je ustanovila hčerinska družba Ilirika DZU Sarajevo skupaj z uglednimi partnerji iz Katarja, družbo Tathmeer. Novo ustanovljeni sklad se imenuje Ilirika Emerging Europe Islamic fund. Sklad trenutno še ne investira, saj je v fazi zbiranja denarnih sredstev. Gre za trenutno edini tovrstni sklad v regiji, ki je osnovan na načelih šeriatskega prava. Cilj sklada in družbe Ilirika je predvsem povečevanje vrednosti premoženja skozi kriterije investiranja po principu islamskih financ (Ilirika DZU, 2010).

Ilirika, družba za upravljanje, je že pridobila dovoljenje regulatorja za pričetek delovanja sklada, ki ga bo vodil tričlanski šeriatski odbor, kateri bo spremljal primernost naložb in jih seveda tudi aktivno upravljal.

Torej se povečuje zanimanje za islamsko bančništvo tudi v Sloveniji. Družba za upravljanje Ilirika se je odločila za postopen nastop in za začetek izbrala državo Bosno in Hercegovino, ki ima veliko večjo populacijo muslimanov kakor Slovenija. Poleg tega je ustanovitev sklada lažja in potrebuje manjši začetni kapital ter manj ostalih sredstev kakor ustanovitev samostojne banke.

SKLEP

Islamski finančni sistem je mlad in zelo nerazvit. Rast je bila v zadnjih letih izjemna, vendar a je razvitost v določenih državah še vedno na ravni petdesetih let prejšnjega stoletja. Islamski finančni sistem temelji na samem bančništvu, kjer se uporabljajo najosnovnejše oblike poslovanja. Poleg tega velika večina islamskega prebivalstva še vedno nima dostopa do bank, kaj šele odprt svoj bančni račun.

Perspektiva islamskega bančništva je v njegovi ekspanziji. K temu lahko največ pripomore vpeljava koncepta islamskega mikrofinanciranja. Z njim banke dostopajo do novih klientov, zaganjajo podjetništvo in krepijo gospodarstvo. Tako si zagotovijo veliko novih posojilojemalcev. Do novih strank lahko banke pridejo tudi z odpiranjem tako imenovanih islamskih oken, ki so stroškovno učinkovita in zelo primerna za začetni vstop na trg.

Nadaljnja širitev je pogojena predvsem z ustanavljanjem lastnih bank ali pa lansiranjem islamskih bančnih storitev v konvencionalnih bankah zahodnih držav. To jim v večini primerov omogočajo kapitalska vlaganja v tuje banke ali odpiranje podružnic, kar pa ni dovolj. Na zelo konkurenčnih kapitalskih trgih po svetu je treba nastopiti tudi z dobrimi finančnimi produkti. Prav zato v obdobju zadnjih desetih let islamsko bančništvo svoje napore usmerja v listinjenje in vpeljavo novih finančnih instrumentov.

Z listinjenjem banke prihajajo do večje likvidnosti in realnega vrednotenja lastnih naložb, ki so v današnjem času pomemben kazalec uspešnosti. To jim omogoča tudi lažjo in hitrejšo organsko rast. Namen uporabe novih finančnih instrumentov, kot sta *sukuk* obveznica in *takaful* zavarovanje, pa je predvsem zagotovitev dodatnih finančnih virov. Tržna vrednost obeh instrumentov je zelo majhna, rast in povpraševanje pa zelo velika. S papirji, kot sta *takaful* in *sukuk*, se povečuje zanimanje zahodnega sveta za islamsko bančništvo. Veliko neislamskih podjetij je že financiralo svoje projekte z izdajo *sukuk* obveznic. Tuji investitorji v njih vidijo predvsem zaščito svojih naložb. Največjo rast lahko upravičeno napovedujemo islamskim investicijskim skladom. Zaradi demografskih trendov bodo vse bolj popularni tako za same fizične osebe kot tudi pokojninske sklade z vsega sveta.

Zelo velik potencial za islamsko bančništvo je tudi v najrazvitejših državah sveta, predvsem v Združenih državah Amerike in Evropski uniji. Za enkrat je najobetavnejši trg islamskih bank predvsem Velika Britanija, drugje pa je ta dejavnost prej ko ne butičnega značaja. Poleg bančništva gre v večini primerov za močna kapitalska vlaganja. Na ta način je bil ustanovljen tudi islamski investicijski sklad v lasti slovenskega kapitala. Tudi Slovenija je torej odprta za islamske banke in njihov kapital, vendar morajo biti te ustanovljene in poslovati v skladu s slovensko zakonodajo ter predpisi.

LITERATURA IN VIRI

1. Ahmad M. I. (2010, 10 januar). Problems and Prospects of Islamic Banking: A case Study of Takaful. Munich Personal RePEc Archive Paper No. 22232. Najdeno 29. aprila 2010 na spletnem naslovu http://mp.ra.ub.uni-muenchen.de/22232/1MPRA_paper_22232.pdf
2. Anainin S., Lim C.H. & Wee A. (2005). Prospects and challenges of e-banking in Malaysia. The Electronic Journal of Information Systems Vol. 22. Najdeno 5. junija 2008 na spletnem naslovu <http://www.ejisdc.org/ojs2/index.php/ejisdc/article/viewFile/163/138>
3. Ariss R. & Serieddine Y. (2007). Challenges in implementing capital adequacy guidelines to islamic banks. Journal of Banking Regulation, 9, 46–59. Najdeno 2. avgusta 2010 na spletnem naslovu <http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/C400.pdf>
4. Banka Slovenije. (2010) Sklep o dokumentaciji za izdajo dovoljenj za opravljanje bančnih in finančnih storitev ter za statusna preoblikovanja-Ur.l. RS št. 28/07. Najdeno 25. junija 2010 na spletnem naslovu <http://www.bsi.si/iskalniki/zakoni-in-predpisi.asp?txtKljucne=&blank=&selPodrocjeId=281&subPodrocja=I%9A%E8i&MapaId=132&blnCheck=False>
5. Banka Slovenije. (2010). Sklep o dokumentaciji za izdajo dovoljenja za ustanovitev podružnice banke tretje države (Ur. l. RS št. 28/07). Najdeno 25. junija 2010 na spletnem naslovu <http://www.bsi.si/iskalniki/zakoni-in-predpisi.asp?txtKljucne=&blank=&selPodrocjeId=281&subPodrocja=I%9A%E8i&MapaId=132&blnCheck=False>
6. Čeh, S. (2010, 15. februar), Islamsko bančništvo: Banke, ki ne zaračunavajo obresti in so povrh tudi uspešne. *Delo FT*, str. 20-21
7. Dar H.A. & Presley J. R. (2002). Islamic finance: A western perspective, International Journal of Islamic Financial Services Vol. 1 No.1. Najdeno 3. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.imamu.edu.sa/Data/abstract/management/acc/ISLAMIC%20FINANCE%20A%20WESTERN%20PERSPECTIVE.pdf>
8. Dhumale R. & Sacapin A. (1999). An application of Islamic banking principles to microfinance. Technical note. Najdeno 12. junija 2010 na spletnem naslovu <http://assaif.opencontent.it/content/download/5276/30835/file/Islamic%20microfinance-%20Technical%20note.pdf>
9. Eaves E. (2008). God And Mammon. Najdeno 25. aprila 2008 na spletnem naslovu http://www.forbes.com/2008/04/21/islamic-banking-interest-islamic-finance-cx_ee_islamifinance08_0421intro.html
10. El-Gamal M. A. (2005 april). Mutuality as an Antidote to Rent-Seeking Shari`a-Arbitrage in Islamic Finance. Najdeno 20. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.tunmahathir.org/articles/articles/El-Gamal/Mutuality.pdf>

11. El-Gamal (2006). Islamic finance. Cambridge University Press. Najdeno 17. marca 2010 na spletnem naslovu http://www.jhfc.duke.edu/disc/events/documents/Islamic_Finance.pdf
12. El Qorchi M. (2005, december). Islamic finance gears up. Finance and Development, 42, Najdeno 27. februar na spletnem naslovu <http://www.ibtra.com/pdf/Islamic%20Finance%20Gears%20Up.pdf>
13. Gaube A. (2010, 20.julij) Katar se spogleduje z investicijami v Sloveniji. Poslovni dnevnik, str. 16.
14. Greuning H. & Iqbal Z. (2008). Risk analysis for islamic banks. The World bank. Najdeno na 13. avgusta na spletnem naslovu http://books.google.si/books?id=Ejl-sEs4yPMC&printsec=frontcover&dq=analyse+islamic+banks+risk&source=bl&ots=b7YWOMZtOE&sig=MLwXDELUI1TgQWnMd0uts7FYcKg&hl=sl&ei=dECOTICCF87NswaV1tXfAQ&sa=X&oi=book_result&ct=result&resnum=2&ved=0CCAQ6AEwAQ#v=onepage&q&f=false
15. Henry, M. C., Wilson R. (2004). The politics of islamic finance, 19, Najdeno 15. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.google.com/books?hl=sl&lr=&id=VswqETI8mVYC&oi=fnd&pg=PA1&dq=the+politics+of+islamic+finance&ots=TbsyfNERF7&sig=PHrXvV7jd0WoVn2w1vNjVMUIxl4#v=onepage&q&f=false>
16. Ilirika Dzu Sarajevo. (2010). Prospekt i statut otvorenog investicijskog fondova sa javnom ponudom Ilirika emerging Europe islamic fund: Ilirika DZU Sarajevo.
17. Islamic financial services board. (2010). Capital adequacy standard for institutions offering only islamic financial services. Najdeno 17. junija 2010 na spletnem naslovu <http://www.ifsb.org/standard/ifsb7.pdf>
18. Iqbal Z. (1997, junij). Islamic financial system. Finance and Development, 34, Najdeno 14. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1997/06/pdf/iqbal.pdf>
19. Ireland A. (2009, februar) Takaful-The future is now. Najdeno 23. junija 2010 na spletnem naslovu http://www.girmagazine.com/lines-focus/247840/takaful_the_future_is_now.html
20. Jobst, A. Andras. (2007, 28. februar). The economics of Islamic finance and Securitization. Jurnal of structured finance (2007), 13, Najdeno 25. aprila 2010 na spletnem naslovu http://www.imfbookstore.org/ProdDetails.asp?ID=WPI_EA2007117
21. Jobst A. A. (2008) Derivates in Islamic finance. Salman S. A.(ur.), Islamic capital markets: Products, Regulation and Development (str. 97-124). Jeddah.
22. Laurent L. (2008). Contenders For The Crown. Najdeno 25. aprila 2008 na spletnem naslovu http://www.forbes.com/2008/04/21/islamic-investment-dubai-cx_ll_islamicfinanc08_0421cities.html
23. Liquidity management center. (2010). Najdeno 26. julija 2010 na spletnem naslovu <http://www.lmcbahrain.com/>
24. Maidment P. (2008). A Distant Mirror. Najdeno 25. aprila 2008 na spletnem naslovu http://www.forbes.com/2008/04/21/christian-islamic-usury-islamic-finance-islamicfinance08-cx_pm_0421medieval.html

25. Matejčič K. (2010, 7. maj) Mi Libijcem najprej gradbenike, oni nam naložbe v finančni sektor, turizem in IT. Najdeno 20. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/278928/Mi-Libijcem-najprej-gradbenike-oni-nam-nalo%BEbe-v-finan%E8ni-sektor-turizem-in-IT>
26. Ming-Hua, L. (2007, oktober). Islamic banking: Interest-free or interest-based? Najdeno 15. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.iefpedia.com/english/wp-content/uploads/2009/08/Islamic-Banking-Interest-Free-or-Interest-Based.pdf>
27. Novice-Illirika ustanovila islamski sklad. Najdeno 12. julija 2010 na spletnem naslovu http://ilirika.si/novinarsko_sredisce/novice/novica.aspx?id=28745
28. Rahim A. (2007). Islamic Microfinance: A Missing Component in Islamic Banking. Kyoto Bulletin of Islamic Area Studies, No. 1/2(2007). Najdeno 7. junija na spletnem naslovu http://www.asafas.kyoto-u.ac.jp/kias/contents/pdf/kb1_2/06abd_rahim.pdf
29. Ram V. (2008). The Enforcers. Najdeno 25. aprila 2008 na spletnem naslovu http://www.forbes.com/2008/04/21/sharia-compliance-law-islamic-finance-islamicfinance08-cx_vr_0421compliance.html
30. Ross M. L. (2007). Working With Islamic Finance. Najdeno 25. aprila 2008 na spletnem naslovu http://www.investopedia.com/articles/07/islamic_investing.asp
31. Segrado C. (2005, avgust). Islamic microfinance and socially responsible investments. University of Torino-Case study. Najdeno 5. junija 2010 na spletnem naslovu <http://www.gdrc.org/icm/islamic-microfinance.pdf>
32. Shumsky T. (2008). How To Make Money In The Middle East. Najdeno 25. aprila 2008 na spletnem naslovu http://www.forbes.com/2008/04/21/middle-east-investing-islamic-finance-islamicfinance08-cx_ts_0421money.html
33. Siddiqi M. N. (2002, april). Comparative advantages of islamic banking and finance. Najdeno 5. junija 2010 na spletnem naslovu <http://www.iefpedia.com/english/?cat=29>
34. Solé J. (2007, julij). Introducing Islamic Banks into Conventional Banking Systems. International monetary fund. IMF Paper No. 07/175. Najdeno 23. marca 2010 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07175.pdf>
35. Sundararajan, V., Marston, D., Shabsig, G. (1998, september). Monetary Operations and Government debt management under islamic Banking. International monetary fund. IMF Working Paper No. 98/144. Najdeno 18. februarja 2010 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp98144.pdf>
36. Sundararajan V., Errico L. (2002, november). Islamic financial institutions and products in the global financial system: Key issues in risk management and challenges ahead. International monetary fund. IMF Paper No. 98/144. Najdeno 23. marca 2010 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp98144.pdf>
37. Vadnjal J., Hadić K., Kociper T., 2009, Zgodovina evropskega bančništva: Posebnosti islamskega bančništva in njegovi zametki na Balkanu. Bančni vestnik, (9), str. 51-54.

38. Wilson R. (2005). Global Challenges and Opportunities: The growth of Islamic banking and product development among Islamic retail banks. *Islamic Retail Banking and Finance: Global Challenges and Opportunities* Chapter 3. Najdeno 5. junija 2010 na spletnem naslovu [http://www.euromoneyplc.com/images/covers/Islamic% 20Retail%20Banking%20and%20Finance%20Global%20Challenges%20and%20Opportunities/Chapter%203.IRF.pdf](http://www.euromoneyplc.com/images/covers/Islamic%20Retail%20Banking%20and%20Finance%20Global%20Challenges%20and%20Opportunities/Chapter%203.IRF.pdf)
39. Worthington A. C. & Gait A. (2007). *A Primer on Islamic Finance: Definitions, Sources, Principles and Methods*. University of Wollongong, School of Accounting and Finance Working Paper Series No. 07/05. Najdeno 20. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://ro.uow.edu.au/cgi/viewcontent.cgi?article=1359&context=commpapers>
40. Zaher S. T. & Kabir M. H., (2001, November). A comparative literature survey of Islamic finance and banking, No. 4. V. 10. Najdeno 5. februarja 2010 na spletnem naslovu <http://www.nzibo.com/IB2.html>
41. Zar Rokh E. (2007, 2. april). Islamic financing arrangements used in Islamic banking *Social Science Research Network (SSRN) Working Paper Series* (2007). Najdeno 23 aprila 2010 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=978911
42. Zakon o bančništvu (ZBan-1). Uradni list RS št. 131/06.