

СУКУК

Шариатский стандарт № 17

Организация бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых учреждений (ААОИФИ)

Редакционный совет

Р. Р. Вахитов,

руководитель группы международного налогообложения «Пепеляев Групп»

А.А. Казаков,

директор департамента структурированного и синдицированного кредитования
ОАО «Газпромбанк»

М.Э. Калимуллина,

заместитель директора международного департамента, начальник отдела экономических программ
Совета муфтиев России

Б.Ф. Мулюков,

генеральный директор Фонда «Закят» Духовного управления мусульман Республики
Татарстан, сертифицированный ААОИФИ шариатский советник

И. В. Хорошилова,

начальник планово-бюджетного управления ОАО «НТВ-ПЛЮС»

**Организация бухгалтерского учета и аудита
исламских финансовых учреждений (AAOIFI)**

СУКУК

Шариатский стандарт № 17



«Исламская книга»
Москва, 2010

УДК657:[006.44:28]
ББК 65.052.201.1ц+86.38
С89

Перевод с английского
Отдел переводов «Пепеляев групп»
Вступительная статья
Р.Р. Вахитов, А.А. Казаков

С89 **Сукук. Шариатский стандарт № 17** / Пер. с англ.; [Ред. совет: Р.Р. Вахитов и др.]; Орг. бух. учета и аудита исламских фин. учреждений (AAOIFI). - М.: Исламская книга, 2010. - 40 с.

ISBN 978-5-904491-14-7

Организация бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых учреждений (Accounting and auditing organization for Islamic financial institutions, AAOIFI) - международная организация со штаб-квартирой в Манаме (Бахрейн), издающая шариатские и аудиторские стандарты операций исламского финансирования для исламских финансовых учреждений по всему миру - исламских банков, страховых компаний, инвестиционных фондов.

Шариатский стандарт № 17 «Сукук», принятый в 2003 году, посвящен выпуску сукук - методу привлечения инвестиций для финансирования проекта, который относится к числу инструментов, наиболее быстро набирающих популярность в среде исламских финансистов. Выпуск сукук должен быть структурирован таким образом, чтобы, с одной стороны, защитить инвесторов и обеспечить для них согласованную доходность вложений, а с другой стороны - не противоречить шариату.

УДК 657:[006.44:28]
ББК 65.052.201.1Ц+86.38

ISBN 978-5-904491-14-7

© Издательство «Исламская книга», 2010

ААОИФИ приветствует инициативу Совета муфтиев России по переводу и изданию наших стандартов на русском языке.

Будучи ответственной за разработку и издание стандартов по бухгалтерскому учету, аудиту, этике, управлению и нормам шариата для международной индустрии исламских финансов, ААОИФИ играет ведущую роль в развитии гармонизации и стандартизации международной практики в области исламских финансов. Стандарты ААОИФИ в настоящее время используются лидирующими исламскими финансовыми учреждениями по всему миру.

Стандарты ААОИФИ содержат требования шариата, обязательные для соблюдения при разработке и реализации операций исламского финансирования.

Они, в частности, определяют форму и структуру операций исламского финансирования, признанных во всем мире, - и, следовательно, составляют основу международного исламского финансового инжиниринга.

Мы надеемся, что публикация стандартов на русском языке поможет пониманию того, что преимущества исламских финансов могут быть в полной мере реализованы в юрисдикциях стран, где говорят на русском языке. Использование стандартов ААОИФИ, отражающих концепцию и суть исламских финансов, также повысит доверие потребителей исламских финансовых продуктов и услуг.

В дополнение к первой публикации стандарта «Сукук», Совет муфтиев России также работает над публикацией ряда других стандартов ААОИФИ, охватывающих основные операции исламского финансирования. Пользуясь случаем, ААОИФИ возобновляет свое намерение оказывать поддержку усилиям Совета муфтиев России, а также выражает готовность сотрудничать с учреждениями и регулирующими органами с тем, чтобы исламские финансы могли эффективно содействовать в социальном и экономическом развитии.



Д-р Мухаммад Недал Ашшаар,
Генеральный секретарь Организации бухгалтерского учета
и аудита исламских финансовых учреждений (ААОИФИ)

AAOIFI Shari'a Standard on Sukuk
Publication in Russian Language by Russia Mufties Council

Foreword by
Dr Mohamad Nedal Alchaar, Secretary General,
Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions
(AAOIFI)

AAOIFI is proud of the initiative by the Russia Mufties Council to translate and publish our standards in the Russian language.

Being the organisation responsible for development and issuance of standards on accounting, auditing, ethics, governance, and Shari'a for the international Islamic finance industry, AAOIFI has played the leading role in promoting harmonization and standardization of international Islamic finance practices. The standards are now used by all leading Islamic financial institutions across the world.

AAOIFI standards incorporate the Shari'a requirement that has to be followed in developing and carrying out Islamic finance practices. They essentially define the shape and structure of the globally-accepted Islamic finance practices - and therefore form the very basis of international Islamic financial engineering.

It is hoped that the publication of the standards in the Russian language will help to ensure that benefits of Islamic finance can be fully realised in jurisdictions where the Russian language is used. By adopting AAOIFI standards that reflect the concept and essence of Islamic finance, it will also enhance the confidence of users of Islamic financial products and services.

In addition to this first publication on Sukuk, the Russia Mufties Council is also working on publications of a number of other AAOIFI standards covering the major Islamic finance practices. AAOIFI would like to take this opportunity to reiterate our commitment to support the Russia Mufties Council's effort, and to work with institutions and regulatory authorities so that Islamic finance can play its role effectively in social and economic development.

Введение

1. Рост популярности инструментов исламского финансирования

Индустрия исламского финансирования совершила за последние несколько десятков лет стремительный рывок. От сельских кооперативных касс взаимопомощи в 60-х годах она перешла к многомиллиардным сделкам в первом десятилетии XXI века. Успех этого сектора основан не только на благоприятной этической окраске (этические аспекты являются очень важными в сфере исламских финансов), но и на принципе сотрудничества в экономической деятельности. Если в традиционной кредитной системе банк напрямую не заинтересован в успешности или не успешности проекта клиента, поскольку кредит и проценты по нему подлежат безусловному возврату, то исламская экономическая модель предполагает, что «кредитор» и получатель капитала являются партнерами. Кроме того, исламское право запрещает сделки-пари, поэтому исламские банки и фонды не вкладывали деньги на рынках большинства производных инструментов, включая рынок CDO/CBO (collateralized debt/bond obligations), наиболее пострадавший от мирового финансового кризиса. Эти принципы являются основой для более консервативного подхода банка-партнера к участию в различных проектах и одновременно его большей вовлеченности в реальный сектор. Это и помогает исламским банкам быть устойчивее в условиях кризиса.

Общий рынок исламских финансовых инструментов составляет, по разным оценкам, от триллиона до полутора триллионов долларов с тенденцией к устойчивому росту. Основой этого рынка являются различные виды долевого участия (мушарака/мудараб) как на этапе привлечения банком средств вкладчиков, так и на этапе размещения таких средств. Весьма популярны также схожие с лизингом операции по покупке банками активов по просьбе клиентов с последующей перепродажей (мурабаха). Развивается и рынок ценных бумаг (сукук).

2. Понятие сукук. Классификация.

Сукук различных видов во многом схожи с уже традиционным в России сертификатом долевого участия. По сути, сукук используют в качестве инструмента секьюритизации активов. В литературе можно также встретить определения сукук как исламских облигаций, что не совсем корректно с формальных оснований. Итак, цель эмиссии сукук - привлечь средства инвесторов для финансирования проекта на возвратной и платной основе. Выпуск должен быть структурирован таким образом, чтобы с одной стороны защитить инвесторов и обеспечить для них согласованную доходность вложений, а с другой стороны - удовлетворять требованиям шариата.

Как уже было сказано выше, сукук называют исламской секьюритизацией. Основанием для этого является связь ценной бумаги (собственно сукук в узком смысле слова) с каким-то активом. То есть сукук - это не просто облигации, - (что противоречило бы принципам шариата); они документируют права держателей на определенный актив - например, недвижимость, доходы от аренды, финансовые потоки от торговых операций и т.п.

В зависимости от актива, лежащего в основании сукук, мы можем говорить о секьюритизации прав аренды/лизинга (сукук аль-иджара¹), секьюритизации проектного финансирования (сукук истисна), секьюритизации партнерства (сукук мушарака) и других видах секьюритизации.

Еще одним элементом, общим для сукук и секьюритизации, является SPV - специальная проектная компания. Именно это юридическое лицо или траст, как правило, выпускает сертификаты сукук, отвечает по ним перед держателями, распределяет финансовое потоки между ними и инвестирует полученные от держателей сертификатов средства согласно эмиссионной документации. Важно помнить, что сукук могут выпускаться и напрямую «заемщиком» без SPV. Именно такие сукук и имеют в виду, когда говорят не об «исламской секьюритизации», а об «исламских облигациях».

Различные виды сукук можно классифицировать следующим образом:

- A. По основанию отношений SPV и «заемщика», т.е. лица, получающего финансирование, или SPV и инвесторов, или «заемщика» и инвесторов напрямую без SPV. Мы приведем наиболее распространенные виды сукук.
 - Сукук мудараба. SPV и «Заемщик» становятся участниками партнерства. Права инвесторов сравнимы с правами владельцев паевых инвестиционных фондов. Структура используется для привлечения средств многочисленных мелких инвесторов.
 - Сукук мушарака. SPV и «Заемщик» становятся участниками партнерства. В отличие от Сукук мудараба, инвесторы имеют возможность принимать участие в управлении делами партнерства.
 - Сукук иджара. SPV и «Заемщик» заключают договор купли-продажи имущества («Заемщик» продает актив SPV) и договор аренды этого имущества («Заемщик» арендует у SPV актив с правом выкупа по окончании срока аренды).
 - Сукук мурабаха. Между заемщиком и инвесторами заключается договор купли-продажи имущества, по которому инвесторы приобретают в собственность определенное имущество, а цена сертификатов составляет покупную цену этого имущества. Доход извлекается инвесторами путем обратной продажи этого имущества с отсрочкой платежа (Мурабаха).
 - Сукук салам является зеркальным отражением сукук мурабаха. Заемщик-производитель товара продает товар инвесторам с отсрочкой поставки, а цена подлежит немедленной уплате. Срок поставки должен быть определен в договоре. Доход инвесторов формируется за счет скидки с покупной цены товара. В дальнейшем полученный товар может быть продан.
 - Сукук истисна является аналогом классических договоров проектного финансирования или подряда. По условиям договора Истисна (подряда), имущество продается еще до момента его создания. Инвесторы, как правило, производят поэтапную оплату в соответствии со сметой. Цена товара должна быть согласована сторонами при заключении договора. Доходы инвесторов формируются по модели сукук салам.

¹ В арабской транскрипции словосочетание, обозначающее виды сукук, употребляется с определенным артиклем «аль» перед вторым словом: сукук аль-иджара, сукук аль-мушарака и т.д. Поскольку на русском языке данный артикль не несет дополнительного смысла, в данном издании в обозначениях видов сукук артикль «аль» опускается.

В. По степени передачи рисков инвесторам.

- Asset-based (основанные на активах) сукук - инвесторы принимают риски «заемщика», а актив используется для предоставления финансирования, но не в качестве обеспечения.
- Asset-backed (обеспеченные залогом активов) сукук - инвесторы принимают риски актива. «Заемщик» не предоставляет каких-либо дополнительных гарантий. Структура является способом секьюритизации активов.

Подавляющее большинство выпусков сукук до последнего времени не обеспечивались активами. Количество обеспеченных выпусков можно пересчитать по пальцам - так, по разным оценкам, общее число asset-backed сукук составляет от 5 до 11 выпусков. Широко обсуждавшийся технический дефолт Дубай Ворлд (Dubai World) поставил принципиальный юридический вопрос: будут ли инвесторы признаны залогодержателями в отношении активов, на основе которых производились выпуски сукук в случае начала процедуры банкротства Дубай Ворлд? По существу, вопрос до настоящего времени остается нерешенным. Вероятно, что растущие риски на международных финансовых рынках поднимут популярность обеспеченных сукук.

С. По оборотоспособности:

- сукук с вторичным обращением - большинство видов сукук, а именно сукук Иджара, Истисна, Мушарака, Мудараба и гибридные виды сукук с условием, что не оборотоспособные активы составляют меньшую часть обеспечения.
- сукук без вторичного обращения - сукук мурабаха и сукук Салам.

3. Структура сукук иджара.

Среди всего многообразия сделок одной из наиболее распространенных и популярных среди инструментов исламского финансирования является сделка сукук иджара. Её популярность объясняется, с одной стороны, относительной простотой имплементации и отсутствием сложности с соблюдением шариатских принципов, и с другой - возможностью прогнозирования дохода по инвестициям с высокой степенью определенности в силу долгосрочного характера отношений и определенности арендных платежей, составляющих основу для выплат по сертификатам.

Структура сукук в общем виде может быть представлена следующим образом:



Лица, участвующие в подготовке выпуска

В данной структуре инвесторы объединяют капиталы и выкупают имущество, которое затем передается в компанию специального назначения SPV. Имущество может быть куплено как у компании-«заемщика», так и у третьих лиц. «Заемщик» берет имущество у SPV в аренду и выплачивает этой компании арендные платежи, которые затем распределяются среди инвесторов. Инвесторы и SPV могут находиться в стране «заемщика» или за рубежом. В последнем случае возникают вопросы международного договорного, корпоративного и налогового права.

Российское законодательство не содержит специальных норм о сукук. Соответственно, выпуск подобных ценных бумаг в России затруднителен. Сделка может быть структурирована как трансграничная.

В этом случае:

- SPV учреждается в иностранной юрисдикции;
- ценные бумаги выпускаются в соответствии с иностранным правом;
- договор купли-продажи и аренды активов может быть подчинен российскому праву.

4. Этапы сделки

В зависимости от конкретной ситуации сделка будет иметь свои особенности. Тем не менее, выпуск сукук можно, как правило, так или иначе разделить на пять этапов.

- **Первый этап:**

принципиальное решение «заемщика»;
определение активов для секьюритизации;
определение ведущего финансового и юридического консультанта.

- **Второй этап:**

разработка структуры сделки;
проверка структуры на соответствие шариатским стандартам;
получение кредитного рейтинга;
разработка проспекта эмиссии;
определение андеррайтера;
определение доходности инструмента.

- **Третий этап:**

регистрация проспекта эмиссии;
предварительное распространение проспекта эмиссии;
начало маркетинга выпуска - road show, презентации для инвесторов.

- **Четвертый этап:**

публичное предложение;
распределение среди подписчиков;
окончание процесса подготовки документации.

- **Пятый этап:**
клиринг и расчеты;
закрытие сделки;
листинг инструментов на бирже.

5. Перспективы развития рынка сукук в России

В России возможно использование сукук как для рефинансирования имеющихся активов, так и для фондирования бизнеса компании.

Проблема рефинансирования российских активов состоит в том, что большинство их носит процентный характер. С точки зрения соответствия принципам шариата, российские активы можно разделить на три группы:

- явно не соответствующие (например, все виды процентных кредитов);
- переходный тип (например, платежи по договорам факторинга);
- скорее соответствующие (например, акции большинства российских компаний, жилищные облигации, облигации с имущественным предоставлением, платежи по дящимся договорам поставки, арендные платежи и т.д.).

Сукук, вероятно, являются одним из наиболее востребованных финансовых инструментов для инфраструктурных проектов. Действительно, значительную долю рынка сукук занимают правительства, выступающие в качестве «заемщиков». При этом в качестве актива, как правило, используется земля, а привлеченные средства идут на финансирование строительства крупных объектов. Таким образом, сукук - хороший инструмент для фондирования деятельности частно-государственных партнерств.

В настоящее время рынок сукук, обеспеченных российскими активами, повторяет опыт рынка секьюритизации российских активов. На указанном рынке просматривается явный дисбаланс между трансграничными сделками и сделками, в которых эмитент облигаций находится в России. Естественно этот дисбаланс явно не в пользу национальных сделок.

Пока, к сожалению, сукук не регулируется законодательством РФ и не упоминается в нормативно-правовых актах. Возможно, эта ситуация будет исправлена с принятием законопроекта «Об инфраструктурных облигациях».

Итак, в сложившихся условиях практика идет по пути структурирования трансграничных сделок. В принципе, выпуск сукук в России возможен, но осложнен двумя принципиальными моментами:

- Предпочтения инвесторов. Как показывает опыт секьюритизации российских активов, сталкиваясь с правовой неопределенностью, инвесторы требуют премию к доходности финансового инструмента. В отношении сукук, которые в основном размещаются среди иностранных инвесторов, учреждение SPV в России не является очевидным решением.
- Налогообложение. По своей структуре и экономической сути сукук весьма схожи с операцией РЕПО. Напомним, что при операции РЕПО сначала одна сторона продает другой стороне ценные бумаги (первая часть сделки

РЕПО), а потом другая сторона продает первой стороне те же ценные бумаги в том же количестве (вторая часть сделки РЕПО). При этом цена ценных бумаг по сделке РЕПО может существенно отличаться от их рыночной цены. В отношении операций РЕПО с ценными бумагами Налоговый кодекс РФ вводит специальный режим. Так, согласно ст. 282 НК РФ, стороны освобождены от уплаты налога на прибыль при реализации ценных бумаг по первой и второй части сделки РЕПО. В случае с сукук между сторонами фактически заключается сделка РЕПО, но, как правило, не с ценными бумагами, а недвижимым имуществом или правами требования. Отсутствие специального налогового режима для таких операций влечет за собой возникновение обязанностей по исчислению и уплате налога на прибыль при приобретении и обратной продаже имущества. Кроме того, в России возникнет и налог на добавленную стоимость.

6. Роль и важность стандартов ААОИФИ

Возможно использование сукук как для рефинансирования имеющихся активов, так и для фондирования бизнеса компании (в случае, если компания обладает активами, которые можно передать в обеспечение). При этом не имеет значения конфессиональная принадлежность владельцев и управляющих компании-«заемщика» или нахождение компании в преимущественно мусульманских регионах России. Сукук, как и другие инструменты исламского финансирования, доступны для всех.

Доступность инструмента подразумевает и его ясность для всех участников рынка. С этой точки зрения стандарты ААОИФИ сложно переоценить. Присутствие в исламе четырех правовых школ (мазхабов) и иногда возникающее различие позиций внутри мазхабов, а также относительная новизна рассматриваемых финансовых инструментов приводит к тому, что сфера исламских финансов характеризуется относительно высокой правовой неопределенностью.

Одновременно появляется довольно много псевдоспециалистов, начинающих создавать совершенно неприемлемые с точки зрения шариатских стандартов структуры и конструкции.

В такой ситуации похвальными и чрезвычайно полезными следует признать усилия ААОИФИ по выработке унифицированных стандартов сделок, которые, с одной стороны, являются инструментом распространения информации, а с другой - инструментом унификации сделок.

Стандарты сделок ААОИФИ не являются обязательными. Однако, в силу хорошей проработанности и доступности, они охотно используются участниками транзакций. Они дорабатываются, обновляются и пополняются стандартами по большему числу сделок.

До выхода настоящего издания стандарты ААОИФИ существовали на арабском и английском языках. Русский язык, на который они постепенно переводятся в настоящее время, является третьим языком, на котором они становятся публично доступными широкой публике.

Это, несомненно, серьезный индикатор важности России в дальнейшем развитии исламского финансирования и опыта интеграции исламских финансовых решений.

Мы надеемся, что данное издание внесет свою лепту в повышение финансовой грамотности, облегчение понимания механизма работы исламских финансовых инструментов и поможет российским предпринимателям, желающим привлекать средства в развитие новых проектов в соответствии с шариатскими принципами.

Шариатский стандарт №17
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СУКУК

*Во имя Аллаха Милостивого и Милосердного!
Хвала Аллаху и мир Его Пророку, его семье и сподвижникам!*

Предисловие

Целью стандарта является выработка норм шариата, регулирующих выпуск и обращение инвестиционных сукук (сертификатов или облигаций), а также разработка других видов сукук, их характеристик, шариатского регулирования и условий, определяющих эмиссию сукук и их обращение среди исламских финансовых учреждений (учреждение/учреждения)².

² Далее употребляется структура «учреждение / учреждения» для описания исламских финансовых учреждений, включая исламские банки.

Описание стандарта

1. Применение стандарта

Настоящий стандарт применяется к инвестиционным сукук³. Такие сукук включают сукук, подтверждающие права собственности владельца сукук на сдаваемые в аренду активы, на узуфрукт, права на услуги, сукук Мурабаха, Салам, Истисна, Мудараба, Мушарака, сукук инвестиционного агентирования⁴, раздела урожая, ирригационного и сельскохозяйственного партнерства. Стандарт не применим к акциям акционерных компаний, сертификатам фондов и портфельным инвестициям.

2. Определение инвестиционных сукук

Инвестиционные сукук - это сертификаты одинаковой стоимости, представляющие собой доли без возможности их выделения в натуре в праве на материальные активы, праве узуфрукта, праве на услуги или праве собственности на активы (имущество) определенных проектов или определенной инвестиционной деятельности. Такое право реализуется на практике после получения стоимости сукук, закрытия подписки и использования средств, полученных для той цели, для которой осуществлялась эмиссия сукук. В настоящем стандарте сукук обозначены как «инвестиционные сукук» с тем, чтобы отличать их от акций и облигаций.

3. Виды инвестиционных сукук

Можно выделить следующие виды инвестиционных сукук:

3.1 Сертификаты, удостоверяющие право собственности на сдаваемые в аренду активы

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные либо собственником сдаваемого в аренду актива или материального актива, который должен быть сдан в аренду, либо финансовым посредником, действующим от имени собственника, с целью продажи актива и возмещения его стоимости посредством подписки, в результате чего держатели сертификатов становятся собственниками таких активов.

³ Сукук (мн.ч. от араб. صكك «сакк» - документ, расписка, чек, - прообраз нынешнего «чек») - ценные бумаги, подтверждающие права собственности на определенные реальные активы (Прим. ред.).

⁴ Агентирование - агентское обслуживание, осуществляемое за обусловленное вознаграждение одним лицом (агентом) по поручению другого лица - доверителя (принципала) от его имени, за его счет и в его интересах. Источник: «Современный экономический словарь» - Райзберг. Лозовский. Стародубцев

3.2 Сертификаты, удостоверяющие право узуфрукта

3.2.1 Сертификаты, удостоверяющие право узуфрукта в отношении существующих активов

Такие сертификаты бывают двух видов:

3.2.1.1 Сертификаты равной стоимости, выпущенные собственником существующего актива самостоятельно или через финансового посредника с целью сдачи такого актива в аренду и получения арендной платы за счет дохода от подписки, в результате чего право узуфрукта в отношении таких активов переходит к держателям сертификатов.

3.2.1.2 Сертификаты равной стоимости, выпущенные лицом, обладающим правом узуфрукта в отношении существующего актива (арендатором), самостоятельно или через финансового посредника с целью сдачи узуфрукта в субаренду и получения арендной платы из дохода от подписки, в результате чего держатели сертификатов становятся обладателями права узуфрукта в отношении актива.

3.2.2 Сертификаты, удостоверяющие право узуфрукта в отношении определенных активов в будущем

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные с целью сдачи будущих активов в аренду и для сбора арендной платы из дохода от подписки, в результате чего право узуфрукта в отношении определенного будущего актива переходит к держателям сертификатов.

3.3 Сертификаты, удостоверяющие право на услуги

3.3.1 Сертификаты, удостоверяющие право на услуги указанного лица

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные с целью оказания в будущем услуг через указанного поставщика (например, получение образования в названном университете) и получения оплаты услуг в форме дохода от подписки, в результате чего держатели сертификатов становятся правообладателями таких услуг.

3.3.2 Сертификаты, удостоверяющие право на определенные услуги в будущем

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные для гарантии оказания будущих услуг через описываемого поставщика (например, получение университетского образования без указания учебного заведения)

и получения вознаграждения в форме дохода от подписки, в результате чего держатели сертификатов становятся правообладателями услуг.

3.4 Сертификаты Салам

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные с целью привлечения капитала для контракта Салам, в результате чего товары, которые должны быть поставлены на основе договора Салам, переходят в собственность держателей сертификатов.

3.5 Сертификаты Истисна

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные с целью привлечения средств, которые будут использоваться для производства товаров, в результате чего произведенные товары переходят в собственность держателей сертификатов.

3.6 Сертификаты Мурабаха

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные с целью финансирования приобретения товара посредством договора Мурабаха, в результате чего держатели сертификатов становятся собственниками товара, приобретенного на основе договора Мурабаха.

3.7 Сертификаты Мушарака

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные с целью использования привлеченных средств для организации нового проекта, развития существующего проекта или финансирования деятельности предприятия на основе каких-либо партнерских договоров, в результате чего держатели сертификатов становятся участниками проекта или собственниками активов, относящихся к такой деятельности, пропорционально их долям, а управление сертификатами Мушарака осуществляется участниками через договор участия, договор Мудараба или инвестиционное агентирование.

3.7.1 Сертификаты участия

Это сертификаты, которые представляют деятельность или проекты, управляемые на основе договора Мушарака посредством назначения одного из партнеров или иного лица управляющим деятельностью.

3.7.2 Сукук Мудараба

Это сертификаты, которые представляют деятельность или проекты, управляемые на основе договора Мудараба посредством назначения одного из партнеров или иного лица на должность мудариба для управления деятельностью.

3.7.3 Сукук инвестиционного агентирования

Это сертификаты, которые представляют проекты или деятельность, управляемые в порядке инвестиционного агентирования посредством назначения агента для управления деятельностью от имени держателей сертификата.

3.8 Сертификаты Музараа (раздел урожая)

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные с целью использования привлеченных посредством подписки средств для финансирования проекта на основе договора Музараа, в результате чего держатели сертификата получают право на долю в урожае в соответствии с условиями соглашения.

3.9 Сертификаты Мусака (ирригация)

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные с целью привлечения посредством подписки средств на ирригацию площадей для высадки фруктовых деревьев, на покупку саженцев таких деревьев и ухода за ними на основании договора Мусака, в результате чего держатели сертификатов получают право на долю урожая в соответствии с соглашением.

3.10 Сертификаты Мугараса (сельское хозяйство)

Это сертификаты равной стоимости, выпущенные на основании договора Мугараса с целью привлечения средств для посадки деревьев и выполнения работ и несения расходов, необходимых для такой посадки, в результате чего держатели сертификатов получают право на долю земли и насаждений.

4. Характеристика инвестиционных сукук

- 4.1** Инвестиционные сукук являются сертификатами одинаковой стоимости, выпущенными на имя владельца или предъявителя целью установления прав требования владельца сертификата в отношении финансовых прав и обязательств, удостоверенных сертификатом.
- 4.2** Инвестиционные сукук удостоверяют обыкновенную долю в праве на открытые для инвестирования активы, независимо от того, входят ли в состав таких активов денежные или неденежные требования, права узуфрукта, права на услуги или комбинация всех таких прав, а также нематериальные права, задолженности и денежные средства. Эти сукук не является долговым обязательством держателя сертификата перед эмитентом.
- 4.3** Инвестиционные сукук выпускаются на основании определенного шариатом договора в соответствии с теми нормами шариата, которые регулируют их эмиссию и обращение.

- 4.4 Обращение инвестиционных сукук подпадает под условия, которыми регулируется обращение прав, представленных такими сукук.
- 4.5 Владельцы этих сертификатов делят полученный доход, как указано в проспекте подписки, и несут убытки пропорционально доле или количеству сертификатов, владельцами (держателями) которых они являются, в общем объеме эмиссии.

5. Предписания и положения шарията

5.1 Эмиссия инвестиционных сукук

- 5.1.1 Обращение инвестиционных сукук подпадает под условия, которыми регулируется обращение прав, представленных такими сукук.
- 5.1.2 Допускается эмиссия сертификатов в отношении активов (с целью секьюритизации). Это могут быть материальные активы, права узуфрукта и права на услуги которые разделяются на равные доли и выпуск сертификатов производится пропорционально стоимости таких долей. Что касается задолженностей, подлежащих погашению в качестве обязательств, их секьюритизация с целью обращения не допускается.
- 5.1.3 Договор эмиссии имеет все юридические последствия договора, на основании которого были выпущены сертификаты. Это происходит после закрытия подписки и распределения сертификатов.
- 5.1.4 Двумя сторонами по договору эмиссии являются эмитент и подписчики.
- 5.1.5 Отношения между двумя сторонами по договору эмиссии определяются на основании типа договора и его статуса в системе норм шарията, а также на основании следующих положений:

5.1.5.1 Сертификаты, удостоверяющие права собственности на сдаваемые в аренду активы

Эмитент этих сертификатов является продавцом сдаваемого в аренду актива или актива, который должен быть сдан в аренду, подписчиками являются покупатели актива, в то время как привлеченные посредством подписки средства являются покупной ценой актива. Держатели сертификатов совместно владеют активами в рамках не разделенной на доли собственности, получая прибыль и неся убытки на основании существующего между ними партнерства.

5.1.5.2 Сертификаты, удостоверяющие права узфурукта

а) Сертификаты, удостоверяющие права узфурукта в отношении существующих активов

Эмитент этих сертификатов является продавцом права узфурукта в отношении существующего актива, подписчики являются приобретателями такого права узфурукта, в то время как средства, привлеченные посредством подписки, являются покупной ценой такого права узфурукта. Держатели сертификатов становятся совместными обладателями права узфурукта и разделяют связанные с ним выгоды и риски.

б) Сертификаты, удостоверяющие права узфурукта, которые будут доступны в будущем

Эмитент таких сертификатов является продавцом права узфурукта в отношении какого-либо актива, которое будет доступно в будущем в соответствии с указанием. Подписчики являются приобретателями такого права узфурукта, а привлеченные путем подписки средства являются покупной ценой такого права узфурукта. Держатели сертификатов становятся совместными обладателями общего права узфурукта и разделяют связанные с ним выгоды и риски. Держатели сертификатов имеют право на реализацию прибыли всех видов, перечисленных в пунктах а и б, и имеют право на доход от перепродажи такого права узфурукта.

5.1.5.3 Сертификаты, удостоверяющие права на услуги

Эмитент таких сертификатов является продавцом услуг, подписчики являются покупателями таких услуг, в то время как привлеченные посредством подписки средства являются покупной ценой таких услуг.

5.1.5.4 Сертификаты Салам

Эмитент таких сертификатов является продавцом товаров на основании договора Салам, подписчики являются покупателями таких товаров, в то время как полученные в результате подписки средства являются покупной ценой товаров (капиталом Салам). Держатели сертификатов являются собственниками товаров Салам и имеют право устанавливать цену продажи товаров, полученных через договор Салам, или цену продажи продуктов, реализованных на основании параллельного⁵ договора Салам, если таковой имеет место.

⁵ В таком договоре банк является покупателем в одном договоре и продавцом в другом (Прим.ред.).

5.1.5.5 Сертификаты Истисна

Эмитент этих сертификатов является производителем (поставщиком/продавцом), подписчики являются покупателями производимой продукции, в то время как полученные от подписки средства являются стоимостью продукции. Держатели сертификатов владеют продуктом и имеют право устанавливать цену продажи товаров, реализованных на основании договора Истисна, или цену продажи продукции, реализованной на основании параллельного договора Истисна, если таковой имеет место.

5.1.5.6 Сертификаты Мурабаха

Эмитент таких сертификатов является продавцом товаров на основании договора Мурабаха, подписчики являются покупателями этого товара, а привлеченные средства являются стоимостью покупки такого товара. Держатели сертификата владеют товаром Мурабаха и имеют право устанавливать цену продажи такового.

5.1.5.7 Сертификаты Мушарака

Эмитент таких сертификатов является стороной, предлагающей заключение с ней партнерских отношений в определенном проекте или определенной деятельности. Подписчики являются партнерами по договору Мушарака. Полученные средства являются общим вкладом подписчиков в капитал Мушарака. Держатели сертификатов владеют активами партнерства вместе с прибылями и убытками и имеют право на свою долю в прибыли партнерства, если таковая имеет место.

5.1.5.8 Сертификаты Мудараба

Эмитентом этих сертификатов является мудариб, подписчики являются собственниками капитала, полученные средства являются капиталом сделки Мудараба. Держатели сертификатов владеют активами Мудараба, а оговоренная доля в прибыли принадлежит собственникам капитала, а также они несут убытки в случае возникновения таковых.

5.1.5.9 Сертификаты инвестиционного агентирования

Эмитентом этих сертификатов является инвестиционный агент, подписчики являются принципалами, а полученные средства являются инвестиционным капиталом в доверительном управлении. Держатели сертификатов владеют

активами, представленными такими сертификатами, со всеми связанными с такими активами выгодами и рисками, а также имеют право на прибыль, если таковая имеет место.

5.1.5.10 Сертификаты Музараа

- a)** Эмитентом таких сертификатов является собственник земли (главный собственник или обладатель права узуфрукта в отношении такой земли). Подписчики - земледельцы по договору Музараа (земледельцы или назначенные ими лица). Полученные средства составляют стоимость культивирования.
- b)** Эмитентом этих сертификатов может быть земледелец (работник), подписчиками являются собственники земли (инвесторы, суммы от подписки которых были использованы для приобретения земли); а держатели сертификатов, в соответствии с соглашением, имеют право на долю в сельскохозяйственной продукции, полученной на этой земле.

5.1.5.11 Сертификаты Мусака

- a)** Эмитентом этих сертификатов является собственник земельного участка (или обладатель права узуфрукта в отношении такого земельного участка) с насаждениями деревьев; подписчиками являются те лица, которые принимают обязательство по орошению по договору Мусака, в то время как полученные средства представляют собой стоимость ухода за этими деревьями.
- b)** Эмитентом этих сертификатов может быть ирригатор (работник), а подписчиками - собственники земли (инвесторы, средства от подписки которых используются для орошения земли). В соответствии с соглашением, держатели сертификатов имеют право на долю в сельскохозяйственной продукции, полученной с этих деревьев.

5.1.5.12 Сертификаты Мугараса

- a)** Эмитентом этих сертификатов является собственник земли, пригодной для посадки (деревьев), подписчиками - лица, принявшие обязательство по посадке на основании договора Мугараса, в то время как полученные средства являются стоимостью ухода за насаждениями.

b) Эмитентом может быть лицо, осуществляющее посадку (собственник результата работы), подписчиками - собственники земли (инвесторы, суммы от подписки которых используются, чтобы осуществить посадку на данном земельном участке), и держатели сертификатов имеют право на долю деревьев и земли в соответствии с соглашением.

5.1.6 Отношения между сторонами, а именно между эмитентом и подписчиком, регулируются применимыми договорами эмиссии сукук. Само заключение договора влечет возникновение юридических последствий в отношении прав и обязанностей сторон.

5.1.7 Выпуск проспекта является приглашением эмитента принять участие в подписке, сам акт подписки представляет собой оферту. В качестве акцепта выступает утверждение подписки эмитентом, если только в проспекте прямо не заявлено, что это оферта. В этом случае проспект будет считаться офертой, а подписка станет акцептом.

5.1.8 Следующие положения должны быть соблюдены в проспекте эмиссии:

5.1.8.1 Проспект должен включать все договорные условия, достаточные сведения об участниках эмиссии, их правовую позицию наряду с правами и обязанностями, сведения -такие, как информация об эмиссионном агенте, управляющем эмиссией, инвестиционном банке, организующем выпуск ценных бумаг, инвестиционном доверительном управляющем, стороне, несущей убытки, платежном агенте, а также иных лицах и условиях их назначения и освобождения от должности.

5.1.8.2 В проспекте эмиссии инвестиционных сукук должен быть обозначен договор, на основании которого выпускаются сертификаты, - например, договор купли-продажи материальных активов, сдаваемых в аренду, договоры Ид-жара, Мурабаха, Истисна, Салам, Мудараба, Мушарака, Вакала, Музараа, Мугараса или Мусака.

5.1.8.3 Договор, составляющий основание для эмиссии, должен быть завершенным с точки зрения элементов и условий такового и не должен содержать условий, которые противоречили бы его целям и нормам права.

5.1.8.4 Проспект должен четко указывать на обязательство следовать правилам и принципам шариата, а также на тот факт, что именно Шариатский Совет утверждает процедуры эмиссий и контролирует осуществление проекта на всем его протяжении.

- 5.1.8.5** Проспект должен указывать, что инвестирование полученных средств и активов, в которые конвертируются такие средства, будет совершаться соответствующими нормам шариата способами инвестирования.
- 5.1.8.6** Принимая во внимание пункт 3.1.5 Шариатского стандарта №12, посвященный Шарика (Мушарака) и современным корпорациям⁶, проспект должен указывать, что каждый владелец сертификата участвует в прибыли и несет убытки в соответствии с финансовой стоимостью, представленной в его сертификатах.
- 5.1.8.7** Проспект не должен включать каких-либо указаний на то, что эмитент сертификата принимает на себя ответственность предоставить владельцу сертификата компенсацию в пределах номинальной стоимости сертификата в ситуациях, не являющихся деликтами или случаями небрежности, либо что он гарантирует фиксированный процент прибыли. Однако независимой третьей стороне разрешено предоставлять гарантию на безвозмездной основе с учетом пункта 7.6 Шариатского стандарта №5⁷, касающегося гарантий. Также эмитенту сертификатов разрешается предлагать некоторые материальные или личные гарантии в отношении правонарушений или небрежности с учетом пункта 3.1.4.3 Шариатского стандарта №12, касающегося Шарика (Мушарака) и современных корпораций, а также договоров, указанных в этом стандарте⁸.

⁶ Данный пункт говорит о финансовых результатах деятельности партнерства и о распределении прибыли и убытков в партнерстве.

⁷ В пункте 7.6. шариатского стандарта № 5 говорится: «Третьему лицу (лицу, помимо мудариба или инвестиционного агента или одного из партнеров) разрешается добровольно принимать на себя обязательства компенсировать инвестиционные потери лица, относительно которого принимается данное обязательство. При этом такая гарантия не должна каким-либо образом быть связанной с контрактом мудараба или договором инвестиционного агентирования». (Прим. ред.)

⁸ В пункте 3.1.4.3. Шариатского стандарта № 12 говорится:... «Третья сторона может предоставить гарантию в отношении отдельно взятых или всех участников партнерства на случай возникновения убытков. Подобная гарантия ограничивается следующими условиями: а) правоспособность и финансовая ответственность третьей стороны, выступающей в качестве гаранта, должны быть независимы от контракта Шарика (партнерства); б) гарантия не должна быть представлена на рассмотрение либо каким-то образом быть связанной с договором Шарика (партнерство); в) третья сторона, выступающая гарантом, не должна владеть более чем половиной капитала в имуществе, обеспечиваемым гарантией; д) объект гарантии не должен обладать правом собственности в субъекте, который выступает гарантом. В случае, когда третья сторона предоставила гарантию, но не смогла выполнить свое добровольное обещание покрыть убытки капитала, участник партнерства, в отношении которого была выдана такая гарантия, не имеет права настаивать на недействительности договора Шарика либо отказываться от выполнения своих обязательств по договору на тех основаниях, что он вошел в договор Шарика (партнерство), учитывая гарантию третьей стороны на случай возникновения убытков в отношении его доли в партнерстве». (Прим. ред.)

- 5.1.9** Юридическому лицу разрешается принимать обязательство по подписке в отношении той части эмиссии, в отношении которой не оформлена подписка, в случае чего обязательство андеррайтера основано на обязательном обещании. Андеррайтер⁹ не должен получать какую-либо комиссию за такую подписку, принимая во внимание пункт 4.1.2.4 Шариатского стандарта №12, относящегося к Шарика (Мушарака) и современным корпорациям¹⁰.
- 5.1.10** Разрешено выпускать инвестиционные сукук на краткосрочной, среднесрочной или долгосрочной основе в соответствии с принципами шариата. Любой из видов инвестиционных сукук также может быть выдан без указания периода, в зависимости от характера договора, лежащего в основе эмиссии.
- 5.1.11** Эмитенту или держателям сертификатов разрешается действовать на основе разрешенных методов управления рисками или минимизации колебания распределяемой прибыли (резерв для выравнивания прибыли) - таких, как учреждение исламского фонда страхования с вкладами держателей сертификатов или участие в Страховании (Такафул) посредством выплаты премий из дохода от долей участия держателей инвестиционных сукук или посредством пожертвований (табарруат), совершенных держателями инвестиционных сукук.

5.2 Обращение инвестиционных сукук и их выкуп

- 5.2.1** После закрытия подписки, размещения инвестиционных сукук и начала коммерческой деятельности разрешается торговать инвестиционными сукук и выкупать такие инвестиционные сукук, которыми представлена общая собственность на материальные активы, право usufructa или право на услуги. Что касается обращения или выкупа до начала деятельности, необходимо соблюдать нормы договора Саф (Обмен валюты) наряду с нормами, регулирующими задолженности (поступления), когда завершена ликвидация и активы состоят из поступлений или когда активы в форме инвестиционных сукук продаются с отсроченной уплатой цены.

⁹ Андеррайтер (англ. underwriter) - 1) лицо, гарантирующее эмитенту инвестиционных ценных бумаг (акций, облигаций) размещение их выпуска на рынке на согласованных условиях за специальное вознаграждение.

¹⁰ В пункте 4.1.2.4. Шариатского стандарта № 12 говорится: «Допускается, чтобы акционер без какого-либо согласования осуществил андеррайтинг на акции. На такой случай существует соглашение между держателем акций и компанией касательно даты регистрации компании либо выпуска акций, содержащее условие, что такой акционер берет на себя обязательство выкупить все выпускаемые акции или их часть. Иными словами, это подразумевает обязательство подписаться на все оставшиеся акции, на которые не была проведена подписка, по номинальной стоимости. Однако акционеру разрешается требовать рассмотрения иных возможностей, помимо андеррайтинга - таких, как проведение анализа экономической целесообразности или рекламы акций». (Прим. ред.)

- 5.2.2** В случае обращаемых инвестиционных сукук, эмитенту посредством проспекта эмиссии разрешается брать на себя обязательство по выкупу по рыночной стоимости после завершения эмиссии любого сертификата, который может быть ему предложен. Однако эмитенту не разрешается осуществлять приобретение инвестиционных сукук по их номинальной стоимости.
- 5.2.3** Сертификаты могут обращаться на рынке любыми известными не противоречащими нормам шариата способами -такими, как регистрация, электронные средства или фактическая передача держателем приобретателю.
- 5.2.4** Разрешается незамедлительно после эмиссии и до наступления срока погашения, но после перехода собственности на активы к держателям инвестиционных сукук, торговать инвестиционные сукук, которыми представлена собственность на существующие сданные в аренду активы или активы, которые должны быть сданы в аренду.
- 5.2.5** Эмитенту разрешается до наступления срока погашения выкупить сертификаты собственности на сдаваемые в аренду активы по рыночной цене или по ставке, согласованной между держателем сертификата и эмитентом в день выкупа.
- 5.2.6** Разрешается обращение ценных бумаг, удостоверяющих право узуфрукта в отношении материальных активов до заключения договора о субаренде таких активов. Когда активы сдаются в субаренду, сертификат представляет поступления арендной платы, что превращает его в задолженность, подлежащую выплате вторым арендодателем, что регулируется нормами и положениями о распоряжении долговыми обязательствами.
- 5.2.7** Эмитенту разрешается по рыночной цене или по цене, согласованной сторонами во время выкупа, выкупить у держателя инвестиционные сукук на права узуфрукта в отношении материальных активов после распределения и уплаты цены подписки, при условии, что выплата такой стоимости подписки или цены выкупа не является отсроченной. См. пункт 3.4 Шариатского стандарта №9¹¹, касающийся Иджара и отмены Иджара при возникновении права собственности.

¹¹ В пункте 3.4. шариатского стандарта № 9 говорится: «Арендатор может сдать актив в субаренду владельцу актива в период первоначального срока аренды по арендной ставке, которая может быть ниже, равной или превышать арендную ставку, действующей для арендатора, при условии, что оба арендных платежа осуществляются текущими платежами на спотовой основе. Однако такое не допускается в случае, когда это может привести к договору "ина, путем изменения арендной ставки или срока договора. Например, не разрешается случай, когда при первоначальной арендной ставке 120 динаров, выплачиваемых регулярно текущими платежами, арендатору сдавать в субаренду арендодателю за 110 динаров, которые уплачиваются отсроченными платежами; либо если первоначальная арендная ставка составляет 100 динаров, которые уплачиваются отсроченным платежом, а ставка субаренды составляет 100 динаров, выплачиваемые регулярно; либо если обе ставки равны, но уплата первой арендной платы осуществляется отсроченным платежом на 1 месяц, а вторая плата выплачивается с отсрочкой в два месяца».(Прим. ред.)

- 5.2.8** Не допускается обращение сертификатов права узуфрукта на опи- сываемый актив до того, как установлен актив, к узуфрукту которого должен быть открыт доступ, за исключением случаев соблюдения норм о распоряжении дебиторской задолженностью. Когда такой актив установлен, обращение инвестиционных сукук на права узуфрукта в отношении такого актива возможно.
- Разрешается торговля ценными бумагами, удостоверяющими право на услуги, которые должны быть оказаны указанной стороной, до субаренды таких услуг. Когда в отношении услуг оформляется субаренда, сертификат представляет собой дебиторскую задолженность по арендной плате, которую необходимо взыскать со второго арендатора. В этом случае сертификат представляет собой задолженность и, таким образом, регулируется нормами и положениями о распоряжении долговыми обязательствами.
- 5.2.10** Не допускается оборот ценных бумаг, удостоверяющих право на услуги, которые должны быть оказаны стороной, которая будет указана в последствии, до того, как будет определен источник оказания услуг, за исключением случаев соблюдения правил сделок с долговыми обязательствами. Когда определен источник услуг, обращение таких инвестиционных сукук возможно.
- 5.2.11** Допускается заключение параллельного договора Иджара в отношении материальных активов посредством применения того же описания права узуфрукта, которое было предоставлено держателям инвестиционных сукук в случаях, подробно описанных в пунктах 5.2.8 и 5.2.10, при условии, что эти два договора аренды останутся несвязанными.
- 5.2.12** Второму приобретателю права узуфрукта в отношении существующих и описанных активов разрешается их перепродажа. Такой приобретатель также имеет право выпускать сертификаты, удостоверяющие такое право.
- 5.2.13** Разрешается обращение или выкуп сертификатов Истисна, если в пре- делах действия договора Истисна средства конвертировались в активы, принадлежащие держателям сертификатов. Если полученные средства незамедлительно уплачиваются в качестве цены в параллельном договоре Истисна или произведенная единица предоставляется конечному приобретателю, тогда обращение сертификатов Истисна регулируется нормами отчуждения долговых обязательств.
- 5.2.14** Не разрешается торговля сертификатами Салам.
- 5.2.15** Не разрешается торговля сертификатами Мурабаха после поставки товара по договору Мурабаха покупателю. Однако торговля сертификатами Мурабаха разрешается после приобретения товара по договору Мурабаха и до продажи такового покупателю.

5.2.16 Разрешается обращение сертификатов Мудараба, Мушарака и сертификатов инвестиционного агентирования после закрытия подписки, распределения сертификатов и начала деятельности в отношении активов и узуфрукта.

5.2.17 Разрешается торговля сертификатами Музараа и Мусака после закрытия подписки, распределения сертификатов и начала деятельности в отношении активов и узуфрукта. Это правило применяется, когда держатели сертификатов владеют землей. Таким образом, торговля этими сертификатами не разрешена в случаях, когда держатели сертификатов выступают в качестве работников (которые принимают обязательство по выполнению сельскохозяйственных или ирригационных работ). В этом случае торговля этими сертификатами не разрешается до созревания фруктов и растений.

5.2.18 Разрешается торговля сертификатами Мугараса после закрытия подписки, распределения сертификатов и начала деятельности, независимо от того, являются ли держатели сертификатов собственниками земли или работниками.

6. Дата издания стандарта

Настоящий стандарт был издан 7 Раби-уль-Авваля 1424 г. по Хиджре, что соответствует 8 мая 2003 г.

Принятие стандарта

Шариатский стандарт по ценным бумагам был принят Шариатским Советом на заседании №10, проведенном в период со 2 по 7 Раби-уль-Авваля 1424 г. по Хиджре, что соответствует периоду с 3 по 8 мая 2003 г.

Шариатский Совет

1. Шейх Мухаммад Таки Усмани	Председатель
2. Шейх Абдулла ибн Сулейман Аль Мани	Заместитель председателя
3. Шейх Аль Сиддик Махамед Аль Амин Аль Дарир	Член Совета
4. Шейх Вахба Мустафа Аль-Зухаили	Член Совета
5. Шейх Аджиль Яссим Аль-Нашми	Член Совета
6. Шейх Абдул Рахман ибн Салех Эль-Атрам	Член Совета
7. Шейх Дато Газали ибн Абдул Рахман	Член Совета
8. Шейх Аль Айаши Аль Садик Фаддад	Член Совета
9. Шейх Абдул Саттар АбуГуддах	Член Совета
10. Шейх Ахмед Али Абдалла	Член Совета
11. Шейх Назих Камаль Хаммад	Член Совета
12. Шейх Хуссейн Хамид Хассан	Член Совета
13. Шейх Низам Мухаммад Салих Якуби	Член Совета
14. Шейх Мохаммад Дауд Бакар	Член Совета
15. Доктор Мухаммед Недал Аль Чаар	Генеральный секретарь, докладчик

Приложение А: Краткая хронология подготовки стандарта

На заседании №7, проведенном в Благородной Мекке с 9 по 13 Рамадана 1422 г. по Хиджре, что соответствует 24-28 ноября 2001 г., Шариатский Совет определил в качестве приоритета подготовку шариатского стандарта в отношении инвестиционных сукук.

В субботу, 14 Шавваля 1422 г. по Хиджре, что соответствует 29 декабря 2001 г., консультантам по вопросам шариата была поручена подготовка юридического анализа и демонстрационного проекта шариатского стандарта по ценным бумагам.

На заседании №2 Комитета №1, проведенном в Королевстве Бахрейн 4 и 5 Са-фара 1423 г. по Хиджре, что соответствует 17-18 апреля 2002 г., Комитет по шариатским стандартам обсудил демонстрационный проект шариатского стандарта в отношении инвестиционных сукук и попросил консультанта внести дополнительные изменения, чтобы отразить комментарии, сделанные членами комитета.

На заседании №4, проведенном 16 и 17 Раби-уль-Авваля 1423 г. по Хиджре, что соответствует 28 и 27 июня 2002 г., комитет обсудил демонстрационный проект и внес необходимые изменения в соответствии с комментариями и замечаниями членов и в свете рекомендаций первого форума Организации бухгалтерского учета и аудита для исламских финансовых учреждений по вопросам требований к обращению инвестиционных портфелей, проведенного в Аммане (Иорданское Хашимитское Королевство) 16 Раби-уль-Авваля 1423 г. по Хиджре, что соответствует 27 июня 2002 г.

На заседании №5, проведенном 2 и 3 Раджаба 1423 г. по Хиджре, что соответствует 9-10 сентября 2002 г., комитет решил объединить демонстрационный проект настоящего Стандарта с демонстрационным проектом Стандарта о секьюритизации. На заседании №6, проведенном в Королевстве Бахрейн 19 Раджаба 1423 г. по Хиджре, что соответствует 26 сентября 2002 г., Комитет продолжил обсуждение демонстрационного проекта после объединения, внес некоторые изменения и принял решение представить этот проект Шариатскому Совету.

Измененный демонстрационный проект шариатского стандарта был представлен Шариатскому Совету на его заседании №9, проведенном в Благородной Мекке 11-16 Рамадана 1423 г. по Хиджре, что соответствует 16-21 ноября 2002 г. Шариатский Совет внес дополнительные изменения в демонстрационный проект стандарта и принял решение о его распространении среди специалистов и заинтересованных лиц с тем, чтобы получить их комментарии для обсуждения таковых в ходе общественного слушания.

Общественное слушание было проведено в Бахрейне 18 Зуль-Хиджа 1423 г. по Хиджре, что соответствует 19 февраля 2003 г. Общественное слушание посетили более тридцати участников, представляющих центральные банки, институты, бухгалтерские компании, так же там присутствовали ученые по вопросам шариата, академики и иные заинтересованные лица. Члены Комитетов по шариатским стандартам №1 и №2 ответили на письменные комментарии, направленные им до начала общественного слушания, а также на устные комментарии, высказанные в ходе общественного слушания.

Комитеты по шариатским стандартам №1 и №2 провели совместное заседание 2 Мухаррама 1424 г. по Хиджре, что соответствует 5 марта 2003 г., чтобы обсудить комментарии, сделанные в отношении демонстрационного проекта. Оба комитета внесли необходимые изменения в свете письменных и устных комментариев, полученных до и во время общественного слушания.

Шариатский Совет на заседании №10, проведенном в Лучезарной Медине в период с 2 по 7 Раби-уль-Авваля 1424 г. по Хиджре, что соответствует 3-8 мая 2003 г., обсудил изменения, внесенные Комитетом по шариатским стандартам, и также внес необходимые изменения. **Шариатский Совет единогласно принял некоторые пункты стандарта, а некоторые пункты были приняты большинством голосов членов Шариатского Совета, что зафиксировано в протоколе заседаний Шариатского Совета.**

Приложение В: Основания предписаний шариата

- Основанием допустимости эмиссии инвестиционных сертификатов является тот факт, что такие сертификаты обычно выпускаются на основании определенных шариатом договоров. Таким образом, эмиссия сукук на основании какого-либо из этих договоров также становится приемлемой.
- Основанием для рассмотрения проспекта эмиссии в качестве оферты, а факта подписки в качестве акцепта является тот факт, что юридически действительные договоры заключаются на основании всего, что указывает на согласие без точного обозначения какой-либо конкретной формы выражения. Таким образом, не вызывает возражения тот факт, что предложение исходит от одного лица, а акцепт от большего числа лиц.
- Основанием для права держателей сертификатов осуществлять управление является тот факт, что им принадлежит имущество, представленное их сертификатами, а управление является частью собственности.
- Основанием для допустимости обращения инвестиционных сукук, когда такие сукук представляют доли в материальных активах или узуфрукте, является тот факт, что в действительности торговля осуществляется в отношении таких активов или узуфрукта. Поскольку эти активы оборотоспособны, такой же оборотоспособностью обладают и сертификаты, их представляющие.
- Основанием недопустимости обращения сертификатов Салам является тот факт, что такой сертификат представляет долю в долговом обязательстве Салам, в связи с чем сертификат регулируется нормами обращения долговых обязательств.
- Основанием допустимости обращения сертификатов Истисна после конвертации полученных средств в активы является тот факт, что такие активы представляют собой имущество, которым можно распоряжаться. Основанием недопустимости обращения сертификатов Истисна в случае использования полученных средств в качестве цены, которую конечный приобретатель должен уплатить производителю, является тот факт, что это денежный долг, в отношении которого обращение инвестиционных сукук на данной стадии регулируется нормами обращения долговых обязательств.

Основанием недопустимости обращения сертификатов Мурабаха после продажи товара и доставки его покупателю является тот факт, что такие сертификаты представляют денежный долг по отношению к покупателю. В этом случае обращение недопустимо, если только оно не осуществляется в соответствии с ограничениями на торговлю долговыми обязательствами. Однако если приобретение товара уже состоялось, но товар еще только должен быть продан, обращение этих сертификатов допускается, поскольку такие сертификаты представляют собой оборотоспособные активы.

Приложение С: Определения

Секьюритизация (таврик)

Секьюритизация в арабском языке также называется таскик (эмиссия) и таснид (ценные бумаги). Секьюритизация - это процесс разделения права на материальные активы, права узуфрукта или и то и другое на доли равной стоимости и выпуск ценных бумаг пропорционально стоимости таковых.

Договор эмиссии

Договор эмиссии - это договор, создающий основание для выпуска инвестиционных сертификатов.

Эмитент инвестиционного сертификата

Эмитент инвестиционного сертификата - это лицо, которое использует полученные средства в инвестиционном инструменте, соответствующем нормам шариата. Эмитентом может быть фирма, физическое лицо, государственное или финансовое учреждение. Эмитент может делегировать процесс подготовки операции эмиссии финансовому посреднику за встречное предоставление или комиссию, что может быть оговорено в проспекте эмиссии.

Эмиссионный агент

Эмиссионный агент - это учреждение-посредник, которое управляет процессом эмиссии и проводит все относящиеся к эмиссии подготовительные мероприятия от имени эмитента за особую плату, которая подлежит согласованию или указанию в проспекте эмиссии. Отношения между эмитентом и эмиссионным агентом регулируются агентским договором, предусматривающим вознаграждение.

Управляющий эмиссией

Управляющий эмиссией - это учреждение-посредник, которое действует за вознаграждение от имени подписчиков при подписании договора эмиссии.

Гарант оплаты

Гарант оплаты - это учреждение-посредник, которое принимает обязательство выплаты сборов держателей сертификатов после реализации таковых.

Инвестиционный управляющий

Инвестиционный управляющий - это лицо, назначенное эмитентом или управляющим эмиссией для совершения всех или какой-либо части инвестиционных операций так, как обозначено в проспекте эмиссии.

Инвестиционный доверительный управляющий

Инвестиционный доверительный управляющий - это учреждение-посредник, которому поручена защита интересов держателей сертификатов, контроль исполнения обязанностей управляющим эмиссией и безопасное хранение документов и гарантий за оговоренное в проспекте эмиссии встречное предоставление на основании агентского договора.

Обращение сертификатов

Обращение сертификатов относится к распоряжению правом, заключенном в сертификате, посредством продажи, залога, дарения или любого иного разрешенного способа распоряжения.

Музараа (Раздел урожая)

Раздел урожая - это партнерство в отношении урожая, в котором одна сторона предоставляет другой стороне землю для культивирования и содержания за обычную определенную долю урожая в качестве встречного предоставления.

Мусака(ирригация)

Ирригационное партнерство - это партнерство, которое зависит от предоставления одной стороной деревьев, производящих съедобные фрукты, другой стороне для выполнения работы по их ирригации за обычную определенную долю фруктов в качестве встречного предоставления.

Мугараса (сельское хозяйство)

Сельскохозяйственное партнерство - это партнерство, в котором одна сторона предоставляет другой стороне участок земли без деревьев для высадки деревьев на нем при условии, что стороны разделят деревья и фрукты согласно определенному процентному соотношению.

Содержание

Предисловие.....	14
Описание стандарта	15
1. Применение стандарта	15
2. Определение инвестиционных сукук	15
3. Виды инвестиционных сукук	15
4. Характеристика инвестиционных сукук	18
5. Предписания и положения шариата.....	19
6. Дата издания стандарта.....	28
Принятие стандарта.....	29
Приложения	
А Краткая хронология подготовки стандарта	30
В Основания предписаний шариата.....	32
С Определения.....	33

Краткосрочный учебный курс "Исламские финансы"



Краткосрочный учебный курс «Исламские финансы», длительностью в 72 академических часа, рассчитан на представителей российского бизнес-сообщества, проявляющего интерес к сфере мирового рынка финансов под названием «исламские финансы», получившей на сегодняшний день распространение не только в странах Востока, но и на Западе. Сегодня ведется работа над запуском не одного проекта в области исламского фи_ нансирования в России и странах СНГ.

Учитывая потребности бизнес-среды в получении надлежащей квалификации в области данной сферы финансов, отдел экономических программ Совета муфтиев России совместно с Арабским центром развития менеджмента Московской международной высшей школы бизнеса "МИРБИС" (Институт) разработал программу данного краткосрочного учебного курса с учетом зарубежного опыта.

Курс состоит из блоков, посвященных основам исламского права и бизнес-этики как источника исламских финансов, принципам исламского финансирования, опыту различных стран в области исламских финансов, а также возможностям реализации исламского финансирования в рамках российского правового поля.

Первый набор на данный курс прошел в октябре 2009 года. Второй набор состоялся в феврале 2010 года. Помимо еженедельной программы обучения, открыты ускоренные летние курсы продолжительностью 2 недели.

Лекции и семинары в рамках курса проводят эксперты в области исламского права профессор ГУ-ВШЭ Л.Р. Сюкийянен, первый шариатский советник России, получивший сертификат ААОИФИ, генеральный директор фонда "Замят" ДУМ РТ Булат-хазрат Мулюков, преподаватель Московского исламского колледжа Х.Р.Ситдеков, преподаватель МГИМО Р.И. Беккин, эксперты А.Ю.Журавлев, директор департамента структурированного и синдицированного кредитования ОАО «Газпромбанк» А.А. Казаков, генеральный директор ИФК «Линова» Л.Г. Якупов, эксперты в области российского и международного права и налогообложения Ю.Туктаров, Р.Р. Вахитов и другие.

Для проведения лекций перед слушателями курса в Москву приезжали и зарубежные лекторы из Лондона и Малайзии: исполнительный директор Академии шариатских исследований в области исламских финансов Малайзии доктор Акрам



Лалдин, директор департамента исламского банкинга и страхования Центрального банка Малайзии Ахмад Хиззад Бахаруддин, директор казначейства и международного банкинга Банка «Муамалат» Индонезии Фарук Алвини, директор отделения «ВТБ-Капитал» по Северной Африке и Ближнему Востоку Масрур Хакк, международный эксперт в области исламских финансов, партнер компании «Норгон Роуз» Азиза Атта и другие.



По окончании курса слушателям предлагается выступить перед инвесторами со своими проектами, связанными с исламским финансированием в России.

Расписание занятий:

- 10-19 июня;
- 23 августа - 3 сентября;
- Сентябрь - январь;
- Январь - май.

Дни занятий:

по четвергам с 18:30 до 21:30.

Контактная информация:

129090, Москва, Выползов пер.,7.

Тел.: 8(495) 6490463, e-mail: muslimeco@gmail.com

По вопросам регистрации:

109147, Москва, ул. Марксистская, дом 34, корп.7, м."Марксистская"

Тел: (495) 921-41-80, 8(926) 558 71 46, e-mail: arabcenter@mirbis.ru

Контактное лицо: Бабаев Александр Михайлович

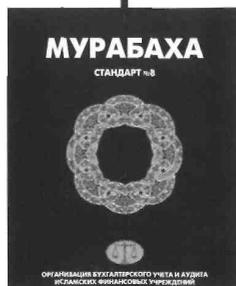
Онлайн-регистрация: www.muslimeco.ru

СКОРО ВЫЙДУТ В СВЕТ

Мурабаха. Целью стандарта является разъяснение основ и норм шариата в отношении сделки мурабаха для конечного покупателя, стадий этой сделки, начиная с обещания передачи права собственности на товар клиенту, а также требований шариата, которые необходимо соблюдать исламским финансовым учреждениям в этой связи.

Такафул. Целью настоящего стандарта является дать представление о правилах шариата, которыми регулируется исламское страхование, а также о характеристиках, основных аспектах, принципах и типах исламского страхования. Целью стандарта также является указать на ограничения, которым исламские финансовые учреждения должны следовать в данной связи.

Иджара. Данный стандарт раскрывает основные правила шариата касательно договора аренды и аренды с правом выкупа, начиная от правил, относящихся к обещанию сдать в аренду и заканчивая правилами передачи в собственность сдаваемого в аренду актива. Целью стандарта также является указать на ограничения, которым исламские финансовые учреждения должны следовать в отношении договоров аренды.



Отдел экономических программ Международного департамента
Совета муфтиев России приглашает к сотрудничеству.

тел. +7 (495) 649-0463, e-mail: muslimeco@gmail.com, www.muslimeco.ru

Российская ассоциация экспертов по исламскому финансированию (РАЭИФ)



Цель - развитие профессионального сообщества в России в области исламских финансов. Своими задачами Ассоциация ставит исследование теоретических и прикладных аспектов использования исламских финансовых инструментов в России, поиск возможных моделей их использования.

Ассоциация создана по инициативе членов Рабочей группы по альтернативным (исламским) финансовым инструментам и продуктам, работающей с мая 2009 года.

Вступить в Ассоциацию можно при наличии документа, подтверждающего наличие базовых знаний в области исламских финансов (таким, к примеру, может быть и сертификат МИРБИС, выдаваемый по завершении учебного курса «Исламские финансы») и двух рекомендательных писем от уже действующих членов организации.

Остальные лица могут участвовать в деятельности Ассоциации в качестве кандидатов.

Тел.: +7 (495) 681-76-79

E-mail: rusexpertif@gmail.com

СУ КУК

Шариатский стандарт № 17

Дизайн переплёта: *Р. Симкин*

Вёрстка: *Д. Гаязова*

Технический редактор: *С. Шабанова*

Корректор: *Х. Шахриярова*

Ответственный за выпуск: *М. Калимуллина*

ООО «Издательство "Исламская книга"»

Адрес: 129090, г. Москва, Выползов пер., д. 7, стр. 1

Тел.: (495) 681-73-72, 755-63-55

muslimkitab@mail.ru

www.islamkniga.ru

Подписано в печать 15.04.2010. Формат 60x90 ¹/₁₆.
Усл. печ. л. 17,0. Тираж 1 000 экз. Заказ № 1987.

