



ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD

---

## **IFSB-1**

**РУКОВОДЯЩИЕ ПРИНЦИПЫ УПРАВЛЕНИЯ  
РИСКАМИ ДЛЯ УЧРЕЖДЕНИЙ (ЗА  
ИСКЛЮЧЕНИЕМ СТРАХОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ),  
ПРЕДЛАГАЮЩИХ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО  
ИСЛАМСКИЕ ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ**

---

Декабрь 2005 г.

**Издатель: Совет по исламским финансовым услугам**

50480, Малайзия, Куала-Лумпур

улица Jalan Dato' Onn, здание Sasana Kijang, этаж 5

Центральный банк Малайзии Bank Negara Malaysia

e-mail: ifsb\_sec@ifsb.org

Все права защищены. Никакая часть настоящей публикации не может быть воспроизведена или передана в какой бы то ни было форме или средствами, а также сохранена в какой бы то ни было в поисковой системе без предварительного письменного согласия, за исключением разрешенного «добросовестного использования» в соответствии с законом «Об авторском праве, промышленных образцах и патентах» от 1988 года или в соответствии с условиями лицензии, выданной на основании закона «Об авторском праве, промышленных образцах и патентах» от 1988 года, или в соответствии с условиями лицензии, выданной Агентством по лицензированию авторских прав в отношении фотокопирования и/или репрографического воспроизведения.

Заявки на получение разрешения с целью другого вида использования авторского материала, в том числе на воспроизведение отрывков из других опубликованных работах, необходимо направлять издателю(-ям). При использовании материала необходимо полностью указать автора, издателя(-ей) и источник.

© 2020 Совет по исламским финансовым услугам

Примечание: настоящий документ переведен с английского языка, и в случае расхождения или противоречия между английской версией и любой другой языковой версией настоящего стандарта, английская версия имеет преимущественную силу, поскольку английский является официальным языком Совета по исламским финансовым услугам.

Мы будем рады получить ваши предложения и замечания относительно качества перевода по электронному адресу [translation@ifsb.org](mailto:translation@ifsb.org).



Перевод данного стандарта Совета по исламским финансовым услугам осуществлен при финансовой поддержки Исламского банка развития (ИБР). ИБР не несет никакой ответственности за содержание и качество перевода.

## **О СОВЕТЕ ПО ИСЛАМСКИМ ФИНАНСОВЫМ УСЛУГАМ**

Совет по исламским финансовым услугам – международная стандартообразующая организация, официально учрежденная 3 ноября 2002 г. и начавшая свою деятельность 10 марта 2003 г. Деятельность организации направлена на развитие и укрепление надежности и стабильности отрасли исламских финансовых услуг посредством издания международных стандартов пруденциального регулирования и руководящих принципов для отрасли, которая включает в себя банковский сектор, рынки капитала и сектор страхования. Стандарты Совета по исламским финансовым услугам проходят длительную установленную процедуру в соответствии с «Руководством и порядком подготовки стандартов/руководящих принципов», которая включает в себя издание проектов стандартов, проведение рабочих совещаний и, в случае необходимости, общественных слушаний. Совет по исламским финансовым услугам проводит исследования и координирует инициативы, связанные с исламской финансовой отраслью, а также организует круглые столы, семинары и конференции для регуляторов и участников рынка. С этой целью Совет по исламским финансовым услугам тесно сотрудничает с профильными международными, региональными и национальными организациями, научно-исследовательскими и образовательными учреждениями и участниками рынка.

Дополнительную информацию о Совете по исламским финансовым услугам вы можете получить, посетив официальный сайт [www.ifsb.org](http://www.ifsb.org).

### СОСТАВ СОВЕТА\*

Его Превосходительство Рашид Мохаммед Аль Марадж	Председатель Агентства денежного обращения Бахрейна
Его Превосходительство д-р Салехуддин Ахмед	Председатель Банка Бангладеш
Достопочтенный Пехин Дато Падука Хаджи Абдул Рахман бин Хаджи Ибрахим	Второй министр финансов Министерства финансов Брунея-ДарусСаляма
Его Превосходительство д-р Фарук Эль Оква	Председатель Центрального банка Египта
Его Превосходительство Бурхануддин Абдулла	Председатель Банка Индонезии
Его Превосходительство д-р Эбрахим Шейбани	Председатель Центрального банка Исламской Республики Иран
Его Превосходительство д-р Ахмад Мохамед Али	Президент Исламского банка развития
Его Превосходительство д-р Умайя Тукан	Председатель Центрального банка Иордании
Его Превосходительство Шейх Салем АбдулАзиз Аль-Саба	Председатель Центрального банка Кувейта
Ее Превосходительство д-р Зети Ахтар Азиз	Председатель Центрального банка Малайзии
Его Превосходительство д-р Ишрат Хусаин	Председатель Государственного банка Пакистана
Его Превосходительство Абдулла Халид Аль-Аттия	Председатель Центрального банка Катара
Его Превосходительство Хамад Аль-Саяри	Председатель Агентства денежного обращения Саудовской Аравии
Его Превосходительство Хенг Сви Кит	Директор Валютного управления Сингапура
Его Превосходительство д-р Сабир Мохамед Хассан	Председатель Центрального банка Судана
Его Превосходительство Султан Бин Нассер Аль Сувайди	Председатель Центрального банка Объединенных Арабских Эмират

\* список составлен в соответствии с алфавитным порядком стран на английском языке

## ТЕХНИЧЕСКИЙ КОМИТЕТ

### Председатель:

Дато Мохд Разиф Абдул Кадир – Центральный банк Малайзии

### Заместитель председателя:

д-р Абдулрахман А. Аль-Хамиди – Агентство денежного обращения Саудовской Аравии

### Члены комитета\*

Г-н Анвар Халифа Эбрахим Аль-Сада	Агентство денежного обращения Бахрейна
Д-р Муля Э. Сирегар	Банк Индонезии
Г-н Хамид Техранфар	Центральный банк Исламской Республики Иран
Д-р Мухаммад Умер Чапра	Исламский банк развития
Г-н Ибрахим Али Аль-Кади	Центральный банк Кувейта
Г-н Тауфик М. Шамбур	Центральный банк Ливана
Г-н Мансур-Ур-Рехман Хан	Государственный банк Пакистана
Г-н Муджиб Турки Аль Турки	Центральный банка Катара
Г-н Ибрахим Адам Хабиб	Центральный банка Судана

\* список составлен в соответствии с алфавитным порядком стран на английском языке

## РАБОЧАЯ ГРУППА ПО УПРАВЛЕНИЮ РИСКАМИ

### Председатель:

г-н Анвар Халифа Эбрахим Аль-Сада – Агентство денежного обращения Бахрейна

### Заместитель председателя:

г-н Мансур-ур-Рехман Хан – Государственный банк Пакистана

### Члены рабочей группы\*

Г-н Юсиф Абдулла Таки	Кувейтский финансовый дом, Бахрейн
Г-жа Эльхам Хассан	«PricewaterhouseCoopers», Бахрейн
Д-р Тарикулла Хан	Исламский институт исследований и обучения, Исламский банк развития
Д-р Ибрахим Караснех (до 1 июня 2004 г.)	Центральный банк Иордании
Г-н Саиф Мохаммад Аль-Бадали	Центральный банк Кувейта
Г-жа Рана Саньяура	«Ernst & Young», Ливан
Д-р Джон Ли Хин Хок	«KPMG Consulting Sdn.Bhd», Малайзия
Г-н Алаа Элдин М. А. Эль Газали	Центральный банк Катара
Г-н Ахмед Аль-Шейх	Агентство денежного обращения Саудовской Аравии
Г-н Сулиман Абдулла Аль-Саид	Агентство денежного обращения Саудовской Аравии
Г-н Джамиль Ахмад	Государственный банк Пакистана
Г-н Мусад Мохамед Ахмед Абдель Карим	Судано-французский Банк, Судан
Г-н Тоби Файнс	Управление по финансовому регулированию и надзору Великобритании

\* список составлен в соответствии с алфавитным порядком стран на английском языке

## ШАРИАТСКИЙ СОВЕТ ГРУППЫ ИСЛАМСКОГО БАНКА РАЗВИТИЯ\*

### Председатель:

Шейх Мохамед Мохтар Селлами

Шейх Абдул Саттар Абу Гудда	Член комитета
Шейх Хуссейн Хамед Хассан	Член комитета
Шейх Мохаммад Али Тасхири	Член комитета
Шейх Мохамед Хашим Бин Яхья	Член комитета

\* в алфавитном порядке на английском языке

## ШАРИАТСКОЕ ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВО ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ\*

Шейх д-р Ахмед Али Абдалла	Член комитета
Шейх д-р Махмуд Ахмад Гази	Член комитета

\* в алфавитном порядке на английском языке

## СЕКРЕТАРИАТ СОВЕТА ПО ИСЛАМСКИМ ФИНАНСОВЫМ УСЛУГАМ

Профессор Рифат Ахмед Абдель Карим	Генеральный секретарь
Г-н Энтони Трэвис	«PricewaterhouseCoopers», Швейцария, консультант рабочей группы по управлению рисками
Профессор Саймон Арчер	Консультант рабочих групп по достаточности капитала, по управлению рисками, по корпоративному управлению, по надзорному процессу и прозрачности; и по рыночной дисциплине
Г-н Абдулла Харон	Проектный менеджер



## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>СОКРАЩЕНИЯ</b> .....	<b>VIII</b>
<b>ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ</b> .....	<b>1</b>
<b>1. ВВЕДЕНИЕ</b> .....	<b>4</b>
1.1.  Общее требование.....	6
<b>2. КРЕДИТНЫЙ РИСК</b> .....	<b>9</b>
2.1  Общая информация.....	9
2.2  Определение и характеристики кредитного риска .....	9
2.3  Оперативные аспекты.....	11
<b>3. РИСК ДОЛЕВОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ</b> .....	<b>20</b>
3.1  Общая информация.....	20
3.2  Определение и характеристика риска долевого инвестирования .....	21
3.3  Оперативные аспекты.....	22
<b>4. РЫНОЧНЫЙ РИСК</b> .....	<b>26</b>
4.1  Общая информация.....	26
4.2  Определение и характеристики рыночного риска .....	26
4.3  Оперативные аспекты.....	27
<b>5. РИСК ЛИКВИДНОСТИ</b> .....	<b>29</b>
5.1  Общая информация.....	29
5.2  Определение и характеристики риска ликвидности .....	30
5.3  Оперативные аспекты.....	31
<b>6. РИСК НОРМЫ ДОХОДНОСТИ</b> .....	<b>37</b>
6.1  Общая информация.....	37
6.2  Определение и характеристики риска нормы доходности .....	37
6.3  Оперативные аспекты.....	38
<b>7. ОПЕРАЦИОННЫЙ РИСК</b> .....	<b>42</b>
7.1  Общая информация.....	42
7.2  Определение и характеристики операционного риска .....	42
7.3  Оперативные аспекты.....	43
<b>8. РОЛЬ НАДЗОРНОГО ОРГАНА</b> .....	<b>47</b>
<b>ОПРЕДЕЛЕНИЯ</b> .....	<b>51</b>

## СОКРАЩЕНИЯ

БКБН	Базельский комитет по банковскому надзору
ДИС	Держатели инвестиционных счетов
ИМБ	<i>Иджара Мунтахйя Биттамлик</i>
ИСУ	Информационная система управления
ИФУ	Учреждения (за исключением страховых учреждений), предлагающие исключительно исламские финансовые услуги
МЗП	<i>Мурбаха</i> для заказчика покупки
РВП	Резерв на выравнивание прибыли
РИР	Резерв под инвестиционный риск
СД	Совет директоров
ЧПД	Чистая потребность в денежных средствах

*С именем Аллаха, милость Которого вечна и безгранична.*

*Мир и благословение Всевышнего Аллаха нашему господину и посланнику  
Мухаммаду, его роду и сподвижникам.*

## **ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ**

В настоящем документе (далее именуемом «Руководящие принципы») излагаются пятнадцать принципов управления рисками для учреждений (за исключением страховых), предлагающих исключительно исламские финансовые услуги (ИФУ). Важная особенность деятельности учреждений, предлагающих исключительно исламские финансовые услуги состоит в требовании соблюдать нормы и принципы Шариата, особенно в отношении запрета на получение прибыли без несения каких-либо рисков. Вместе с тем фидуциарная обязанность ИФУ предполагает в случае необходимости использование соответствующих Шариату методов снижения рисков. Данные Руководящие принципы не рассматривают риски, характерные для страховой отрасли.

Некоторые вопросы являются предметом беспокойства всех финансовых учреждений, включая ИФУ. В то время как Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН) опубликовал документы, в которых устанавливаются обоснованные практики и принципы, регулирующие кредитные, рыночные, операционные риски и риски ликвидности финансовых учреждений, данные Руководящие принципы служат дополнением к руководящим принципам БКБН с учетом специфики ИФУ.

Руководящие принципы должны внедряться в соответствии с нормами Шариата и в рамках нормативно-правового регулирования тех юрисдикций, в которых функционируют ИФУ; их применение должно соответствовать размерам, сложности и особенности каждого учреждения, предлагающего исключительно исламские финансовые услуги. Меры контроля в данных Руководящих принципах рассматриваются с позиции учреждений, предлагающих исключительно исламские финансовые услуги; при этом каждый надзорный орган должен нести ответственность за создание надлежащих благоприятных условий, способствующих эффективному осуществлению указанных мер.

За исключением «Общего требования» (см. Принцип 1 ниже), все остальные принципы сгруппированы по шести категориям рисков и должны использоваться в качестве основы для формирования процесса управления рисками ИФУ.

## 1. Общее требование

**Принцип 1.0:** ИФУ должны располагать **комплексным процессом управления рисками и отчетности**, включая наличие надлежащего надзора со стороны совета директоров и высшего руководства, для выявления, оценки, мониторинга, отчетности и контроля соответствующих категорий рисков, а также для определения, где это целесообразно, достаточного объема капитала на покрытие этих рисков. Данный процесс должен принимать во внимание меры по обеспечению соблюдения правил и принципов Шариата, а также меры по предоставлению надзорному органу надлежащей отчетности о соответствующих рисках.

## 2. Кредитный риск

**Принцип 2.1:** ИФУ должны сформировать **стратегию** финансирования с использованием различных соответствующих Шариату инструментов, в рамках которой определены потенциальные кредитные риски, возникающие на различных этапах некоторых договоров финансирования.

**Принцип 2.2:** ИФУ следует провести **комплексную проверку** в отношении контрагентов, прежде чем принять решение о выборе соответствующего исламского финансового инструмента.

**Принцип 2.3:** ИФУ должны располагать надлежащими **методологиями измерения и отчетности по кредитному риску**, возникающего в рамках каждого исламского финансового инструмента.

**Принцип 2.4:** ИФУ следует использовать соответствующие Шариату **методы снижения кредитного риска**, применимые к каждому исламскому финансовому инструменту.

## 3. Риск долевого инвестирования

**Принцип 3.1:** ИФУ должны располагать соответствующими стратегиями, процессами управления рисками и отчетности, применимыми к **характеристикам риска долевого инвестирования, включая инвестиции Мудāраба и Мушāрака**.

**Принцип 3.2:** ИФУ должны обеспечить уместность и согласованность используемых **методологий оценки**, а также провести анализ возможного влияния своих методов на расчет и распределение прибыли. Используемые методы подлежат взаимному согласованию между ИФУ и управляющим *Мудāриб*, и/или партнером в *Мушāрака*.

**Принцип 3.3:** ИФУ должны определить и установить **стратегии выхода** из инвестиционной деятельности, которые подлежат утверждению со стороны

Шариатского совета учреждения, включая условия продления и погашения в рамках инвестиционных договоров *Мудāраба* и *Мушāрака*.

#### 4. Рыночный риск

**Принцип 4.1:** ИФУ должны сформировать соответствующую **систему управления рыночным риском** (включая предоставление отчетности) в отношении всех имеющихся активов, включая активы, не имеющие готового рынка сбыта и/или подверженные значительным колебаниям цен.

#### 5. Риск ликвидности

**Принцип 5.1:** ИФУ должны располагать системой управления ликвидностью (включая предоставление отчетности), которая учитывает, как отдельно, так и на общей основе, **влияние риска ликвидности в отношении каждой категории** текущих счетов: неограниченных и ограниченных инвестиционных счетов.

**Принцип 5.2:** ИФУ должны принимать на себя риск ликвидности, который соизмеримым с их возможностью использовать достаточное количество **средств из соответствующих Шариату источников** для снижения данного риска.

#### 6. Риск нормы доходности

**Принцип 6.1:** ИФУ должны разработать комплексный процесс управления рисками и отчетности для оценки потенциального воздействия рыночных факторов, влияющих на **норму доходности активов, в сравнении с ожидаемыми показателями доходности для держателей инвестиционных счетов (ДИС).**

**Принцип 6.2:** ИФУ должны при необходимости располагать надлежащей системой управления **перемещенным коммерческим риском.**

#### 7. Операционный риск

**Принцип 7.1:** ИФУ должны располагать соответствующими **системами и механизмами контроля**, включая Шариатский совет/советника, для обеспечения соблюдения норм и принципов Шариата.

**Принцип 7.2:** ИФУ должны создать подходящие **механизмы защиты интересов всех субъектов, предоставляющих финансовые средства.** В тех случаях, когда средства ДИС объединены с собственными средствами учреждения, ИФУ должны удостовериться, что основа для распределения активов, доходов, расходов и прибыли устанавливается, применяется и отражается в отчетности в соответствии с фидуциарными обязанностями ИФУ.

## 1. ВВЕДЕНИЕ

1. В *Руководящих принципах* приводится свод рекомендаций, основанных на наилучших практиках по созданию и реализации эффективного управления рисками в ИФУ. Данные принципы прежде всего предназначены для банковских институтов, предлагающих полноценные исламские финансовые услуги. К таким ИФУ, в частности, относятся коммерческие банки, инвестиционные банки, финансовые компании и другие учреждения, занимающиеся мобилизацией средств на основании решения соответствующих надзорных органов, которые предлагают услуги в соответствии с нормами и принципам Шариата. При необходимости *Руководящие принципы* могут быть применены к другим учреждениям, предлагающим в рамках своей деятельности исламские финансовые услуги. Данные *Руководящие принципы* были одобрены Шариатским консультативным комитетом Исламского банка развития, а также привлеченными Шариатскими специалистами центральных банков и валютных агентств, являющихся членами Совета по исламским финансовым услугам.
2. *Руководящие принципы* содержат пятнадцать принципов управления рисками, которые нацелены на достижение практического результата в управлении рисками, лежащих в основе бизнес-целей ИФУ. В этом стандарте приводятся некоторые примеры сложившейся практики, допуская при этом возможность ее изменения по мере изменения рынка и по мере формирования новых стратегий, доступных в результате развития технологий, финансового инжиниринга и улучшения координации между регулирующими органами. Тем не менее *Руководящие принципы* не рассматривают подробно все возможные процедуры контроля. Совет по исламским финансовым услугам продолжит изучение данной области.
3. Принципы, содержащиеся в настоящем документе, призваны дополнить существующие принципы управления рисками, изданные БКБН и другими международными органами, разрабатывающими стандарты. Решение о том, каким именно принципам, изложенным в документе, должны следовать ИФУ – принимается надзорными органами.
4. Если существующие и применяемые международные принципы соответствуют нормам Шариата, эти принципы остаются в силе и/или дополняются. В связи с этим *Руководящие принципы* рассматривают такие принципы как общие и обобщают их в рамках каждого раздела как *Оперативные аспекты*. Если же

данные принципы не соответствуют нормам Шариата, *Руководящие принципы* предлагают соответствующий Шариату альтернативный подход.

5. *Руководящие принципы* содержат конкретные указания для каждой категории рисков, сформулированные путем изучения и обсуждения отраслевых практик. В них отражен ряд принципов, применимых к следующим шести категориям риска:
  - кредитный риск;
  - риск долевого инвестирования;
  - рыночный риск;
  - риск ликвидности;
  - риск нормы доходности;
  - операционный риск.
6. Совет по исламским финансовым услугам признает, что в каждом ИФУ конкретные методы управления рисками будут различаться по своему объему и содержанию в зависимости от деятельности учреждения. В некоторых странах ИФУ уже исследуют новые усовершенствованные методы управления рисками. Тем не менее предполагается, что все ИФУ будут проводить объективную оценку рисков на основе принципов, разъясненных в данном руководстве. Всем надзорным органам предлагается пересмотреть свои действующие рекомендации (при наличии таковых) исходя из принципов, приведенных в данном документе.
7. Однако крайне важным для ИФУ является признание и оценка частичного пересечения вышеупомянутых категорий рисков между собой и **трансформации** одних видов рисков в другие. Помимо этого, ИФУ могут столкнуться с **сопутствующими коммерческими рисками**, связанными с событиями на внешнем рынке. В качестве примеров коммерческого риска можно назвать неблагоприятные изменения на рынках, изменения в отношении контрагентов или продуктов ИФУ, изменения в экономической и политической средах, в рамках которых учреждения осуществляют свою деятельность, а также последствия различных Шариатских постановлений. Подобные изменения могут повлиять на бизнес-планы, системы поддержки и финансовое положение ИФУ. **Следовательно, предполагается, что ИФУ будут рассматривать управление этими рисками на основе целостного видения.**
8. ИФУ также подвержены воздействию репутационного риска, связанного со сбоем в управлении, деловой стратегии и процессах. Негативная огласка о

методах работы ИФУ, в частности, связанная с несоответствием продуктов и услуг Шариату, может повлиять на позицию учреждений на рынке, их прибыльность и ликвидность. При оценке и анализе мероприятий по управлению рисками, проводимых ИФУ, надзорным органам настоятельно рекомендуется применять подход с учетом факторов риска (*риск-ориентированный подход*), отражающий различный характер предпринимательской деятельности и степень рисков, с которыми сталкиваются учреждения (см. раздел *Роль надзорного органа*, посвященный вопросам управления рисками в ИФУ, пункты 138-152). Руководящие принципы по ключевым принципам надзора за рисками ИФУ, включая репутационный риск, будут опубликованы Советом по исламским финансовым услугам отдельно.

### 1.1. **Общее требование**

**Принцип 1.0:** ИФУ должны располагать комплексным процессом управления рисками и отчетности, включая наличие надлежащего надзора со стороны совета директоров и высшего руководства, для выявления, оценки, мониторинга, отчетности и контроля соответствующих категорий рисков, а также для определения, где это целесообразно, достаточного объема капитала на покрытие этих рисков. Данный процесс должен принимать во внимание меры по обеспечению соблюдения правил и принципов Шариата, а также меры по предоставлению надзорному органу надлежащей отчетности о соответствующих рисках.

#### Надзор со стороны совета директоров (далее – «СД») и высшего руководства

9. Как и в случае любого финансового учреждения, деятельность ИФУ по управлению рисками требует активного надзора со стороны СД и высшего руководства. СД должен **утвердить цели, стратегии, политики и процедуры управления рисками**, которые соответствуют финансовому положению, профилю риска и склонности к риску ИФУ. Данная информация должна быть доведена до сведения сотрудников всех уровней, участвующих в реализации политики управления рисками в ИФУ.
10. СД должен **обеспечить наличие эффективной структуры управления рисками** для целей организации деятельности ИФУ, в том числе наличие надлежащих систем оценки, мониторинга, отчетности и контроля за рисками.



11. ИФУ должны **учредить, руководствуясь принципами надежного корпоративного управления, надлежащий орган по надзору за соответствием продуктов и деятельности ИФУ нормам и принципам Шариата, которые утверждены в рамках каждой правовой системы.**
12. СД должен утвердить лимиты на совокупный объем финансового и инвестиционного портфелей во избежание концентрации риска и, при необходимости, обеспечить наличие у ИФУ достаточного капитала для защиты от этих рисков. СД должен периодически **проверять эффективность** мер по управлению рисками и по мере необходимости вносить соответствующие изменения.
13. Высшее руководство должно на постоянной основе **отвечать за стратегическое направление деятельности**, установленное СД, а также **определить четкие разграничения полномочий и ответственности** в области управления, мониторинга и составления отчетности по рискам. Высшее руководство должно обеспечить соответствие финансовой и инвестиционной деятельности утвержденным лимитам и получить одобрение СД.
14. Высшее руководство должно обеспечить независимость **функции управления рисками** от деятельности, связанной с рисковыми операциями, а также предусмотреть, чтобы за пределами подразделения, осуществляющего рисковые операции, отчетность по данной функции предоставлялась непосредственно СД или высшему руководству. В зависимости от характера, размера и сложности коммерческой деятельности ИФУ функция управления рисками выполняется сотрудниками независимого подразделения по управлению рисками, либо отделом общих операций, либо комплаенс-службой учреждения. Небольшим ИФУ, в которых управление рисками не выделено в отдельную службу, следует разработать иные системы сдержек и противовесов, задействовав ограниченное число сотрудников. Данные сотрудники должны определять политику, устанавливать процедуры, контролировать соблюдение установленных лимитов и соответствующим образом информировать высшее руководство по вопросам, связанным с управлением риска.

#### Процесс управления рисками

15. ИФУ должны разработать надежный процесс реализации всех элементов управления рисками, включая выявление (идентификацию) риска, его оценку,

минимизацию, мониторинг, отчетность и контроль. Данный процесс требует внедрения соответствующих политик, ограничений, процедур и эффективных информационных систем управления (ИСУ), которые должны соответствовать масштабу, сложности и характеру деятельности учреждения для целей внутренней отчетности по рискам и принятия решений.

16. ИФУ должны обеспечить наличие надлежащей системы контроля с учетом соответствующих сдержек и противовесов. Система контроля должна: (а) соответствовать правилам и принципам Шариата, (б) соответствовать действующим нормативно-правовым, а также внутренним политикам и процедурам; и (в) учитывать объективность процессов управления рисками.
17. ИФУ должны обеспечить качество и своевременность предоставления отчетности по рискам для регулирующих органов. Наряду с официальной стандартизированной системой отчетности ИФУ должны быть готовы предоставлять дополнительную информацию на добровольной основе, необходимую для выявления намечающихся проблем, которые могут привести к системным рискам. Информация, содержащаяся в отчете, может в соответствующих случаях носить конфиденциальный характер и, следовательно, не подлежит публичному разглашению.
18. ИФУ должны надлежащим и своевременным образом раскрывать информацию ДИС, с тем чтобы инвесторы имели возможность оценить потенциальные риски и инвестиционные выгоды, а также защитить свои интересы в процессе принятия решений. В этих целях следует использовать действующие международные стандарты финансовой отчетности и аудита.

## 2. КРЕДИТНЫЙ РИСК

**Принцип 2.1:** ИФУ должны сформировать **стратегию** финансирования с использованием различных соответствующих Шариату инструментов, в рамках которой определены потенциальные кредитные риски, возникающие на различных этапах некоторых договоров финансирования.

**Принцип 2.2:** ИФУ следует провести **комплексную проверку** в отношении контрагентов, прежде чем принять решение о выборе соответствующего исламского финансового инструмента.

**Принцип 2.3:** ИФУ должны располагать надлежащими **методологиями измерения и отчетности по кредитному риску**, возникающего в рамках каждого исламского финансового инструмента.

**Принцип 2.4:** ИФУ следует использовать соответствующие Шариату **методы снижения кредитного риска**, применимые к каждому исламскому финансовому инструменту.

### 2.1 Общая информация

19. *Руководящие принципы* рассматривают кредитный риск исходя из специфических особенностей исламских финансовых договоров. Процессы оценки и измерения рисков, осуществляемые ИФУ, могут также применяться в отношении активов, основанных на разделении прибыли (*Мудāраба* и *Мушāрака*), которые являются долевыми инвестициями. Тщательный процесс оценки рисков (включая комплексную проверку – дью-дилидженс) и контроля в отношении этих инвестиций является необходимым ввиду вероятности обесценения капитала. Раздел 3 *Руководящих принципов* посвящен механизмам контроля процесса управления рисками долевого инвестирования.
20. Изложенные в данном разделе принципы управления кредитным риском также применимы к кредитным рискам, связанным с секьюритизацией и инвестиционной деятельностью, поскольку в ИФУ инвестиционный сертификат или *Сукūk*, как правило, представляет собой прямое пропорциональное бенефициарное право собственности держателя на долю в активах проекта.

### 2.2 Определение и характеристики кредитного риска

21. Кредитный риск обычно определяется как вероятность неисполнения контрагентом своих обязательств в соответствии с согласованными условиями. Данное определение применимо к ИФУ, которые управляют финансовыми

рисками в рамках дебиторской задолженности и аренды (например, *Мурāбаха*, *убывающая Мушāрака* и *Иджāра*), а также сделками и проектами финансирования оборотного капитала (например, *Салям*, *Истиснā'* или *Мудāраба*<sup>1</sup>). ИФУ должны управлять кредитными рисками в отношении неисполнения обязательств, понижения класса и концентрации – присущими их финансовым и инвестиционным портфелям. Кредитный риск включает в себя риск, возникающий при расчетно-клиринговых операциях.

22. Следующие предпосылки связаны с надежностью процессов управления кредитным риском в ИФУ:

- ИФУ выполняют функции финансового института, поставщика, управляющего *Мудāриб* и партнеров в *Мушāрака*. ИФУ учитывают риск невыполнения контрагентом своих **обязательств, связанных с получением отсрочки платежа, а также поставкой или приемом актива**. К невыполнению обязательств могут относиться просрочка или неуплата платежа, или несвоевременная поставка или отсутствие поставки предмета договора *Салям* или договора *параллельная Истиснā'*, что влечет за собой потенциальную потерю дохода и даже капитала для ИФУ.
- В силу уникальных характеристик каждого инструмента финансирования (например, некоторые договора не имеют обязательную силу) **начальный этап** кредитного риска может меняться. В связи с этим оценка кредитного риска должна проводиться отдельно для каждого финансового инструмента с целью облегчения работы соответствующих систем внутреннего контроля и управления рисками.
- ИФУ должны рассматривать другие виды рисков, которые генерируют возникновение кредитного риска. К примеру, в течение всего цикла исполнения договора *Мурāбаха* риск, присущий данному договору, преобразуется из рыночного риска в кредитный. В другом примере капитал, инвестированный в рамках договора *Мудāраба* или *Мушāрака*,

---

<sup>1</sup> В случаях, когда *Мудāраба* используется в проектном финансировании, ИФУ осуществляют авансовое финансирование клиента, который выступает в договоре строительства в качестве управляющего *Мудāриб*, действующего в интересах третьей стороны (конечный клиент). Конечный клиент, не имеющий прямых или договорных отношений с ИФУ, должен будет осуществлять поэтапные выплаты управляющему *Мудāриб*, который, в свою очередь, производит платежи в ИФУ. Роль ИФУ состоит в том, чтобы обеспечить управляющего *Мудāриб*, который ожидает поэтапных выплат от конечного клиента, промежуточным финансированием на основе договора о совместном разделении прибыли. ИФУ подвержены кредитному риску, соответствующему сумме авансированных управляющему *Мудāриб* средств.

будет преобразован в долг в случае доказанной халатности или неправомерных действий управляющего *Мудāриб* или управляющего партнера в *Мушāрака*.

- В случае невыполнения контрагентом своих обязательств ряд юрисдикций **запрещает ИФУ начислять какие-либо штрафные неустойки, за исключением случаев доказанного преднамеренного затягивания выплат, повышающих таким образом вероятность неплатежа**. В большинстве юрисдикций ИФУ запрещается использовать сумму, полученную в виде какой-либо штрафной неустойки в своих интересах; ИФУ должны пожертвовать любую такую сумму на благотворительность, что, в свою очередь, увеличивает затраты, сопряженные с невыполнением обязательств.

### 2.3 Оперативные аспекты

23. ИФУ должны располагать системой **управления кредитным риском**, которая включает выявление (идентификацию), оценку, мониторинг, отчетность и контроль кредитных рисков. Для покрытия предполагаемых кредитных рисков должен быть сформирован достаточный уровень капитала. ИФУ также следует соблюдать соответствующие правила, нормативные положения и пруденциальные требования, применимые к их финансовой деятельности.
24. ИФУ должны проводить оценку кредитного риска на основе **целостного видения** и обеспечивать, чтобы управление кредитным риском являлось частью комплексного подхода к управлению всеми финансовыми рисками. Исходя из природы исламских финансовых инструментов, источники возникновения кредитного риска могут быть теми же, что и в случае рыночных или операционных рисков. Например, в договоре *Салям* изменения факторов рыночного риска, таких как цены на сырье, а также внешние условия (например, плохая погода) становятся ключевыми предпосылками, влияющими на вероятность неисполнения контрагентом своих обязательств.
25. ИФУ должны располагать:
  - надлежащей кредитной стратегией, включающей ценообразование и склонность (допустимость) к различным кредитным рискам;
  - структурой управления рисками с эффективной системой контроля за управлением кредитными рисками; кредитной политикой и операционными процедурами, включающими в себя критерии

кредитования и процессы анализа кредитоспособности, а также приемлемые формы снижения (минимизации) рисков и установленные лимиты (ограничения) рисков;

- надлежащей оценкой и тщательным анализом приверженности рискам, включая чувствительность к уровню рыночного риска и риска ликвидности; а также
- системой (а) мониторинга состояния текущих индивидуальных кредитов с тем, чтобы финансирование осуществлялось в соответствии с политикой и процедурами ИФУ, (б) урегулирования проблемных кредитных отношений в соответствии с установленным порядком предоставления правовой защиты, (в) обеспечения создания резервов адекватных принимаемым рискам.

**Принцип 2.1:** ИФУ должны сформировать стратегию финансирования с использованием различных соответствующих Шариату инструментов, в рамках которой определены потенциальные кредитные риски, возникающие на различных этапах некоторых договоров финансирования.

26. Совет директоров ИФУ должен определить и установить **общий уровень аппетита к риску**, стратегии диверсификации рисков и распределения активов, применимые к каждому исламскому финансовому инструменту, экономической деятельности, географическому охвату, сезону, валюте и направлению (отрасли). ИФУ при осуществлении трансграничных операций должны учитывать и принимать во внимание разрешенные виды финансовых инструментов, доступных на различных географических территориях. ИФУ должны также принимать в расчет сезонные аспекты, подразумевающие изменение или прекращение использования определенных финансовых инструментов, что влияет на общий риск концентрации в финансовом портфеле учреждения. В частности, ИФУ могут предлагать заключение договоров *Салям* только в определенное время года, когда существует наибольшая вероятность доставки товара и продажи его при наступлении срока.
27. Стратегии финансирования, принятые в ИФУ, должны включать **перечень всех видов применимых и утвержденных операций и финансирования**. Утвержденный перечень должен включать формальный отказ от любого участие ИФУ в определенных запрещенных отраслях, таких как свинья и алкогольная промышленности, игорная индустрия и т.д. Утвержденный список должен постоянно обновляться и доводиться до сведения соответствующих

сотрудников ИФУ. Также должна быть организована внутренняя комплаенс-служба, уполномоченная обеспечивать соблюдение и применение данных правил.

28. При разработке стратегии ИФУ должны учитывать **момент возникновения кредитного риска**, связанного с различными финансовыми инструментами и различным правовыми системами. Необходимо иметь в виду, что аспекты, регулирующие необязательную силу договоров и правоприменительные меры, могут различаться в зависимости от ИФУ и юрисдикций, что может привести к возникновению операционных рисков и других проблем управления рисками, связанных с соблюдением Шариатских норм.
29. При установлении уровня аппетита к риску в отношении контрагентов ИФУ должны обеспечить, чтобы: (а) ожидаемая норма прибыли (доходности) в рамках сделки была соизмерима с рисками, которые влечет за собой данная операция; и (б) осуществлялось эффективное управление чрезмерным кредитным риском (как на индивидуальном, так и портфельном уровне) и риском концентрации (например, концентрация финансовых инструментов, экономической деятельности, географического охвата).

**Принцип 2.2:** ИФУ следует провести комплексную проверку в отношении контрагентов, прежде чем принять решение о выборе соответствующего исламского финансового инструмента.

30. ИФУ должны установить политику и процедуры **определения приемлемых контрагентов** (розничные/потребительские, корпоративные или суверенные), а также характер утвержденного финансирования и виды соответствующих финансовых инструментов. ИФУ следует собрать информацию, которая является достаточной и позволяет провести всестороннюю оценку профиля риска контрагента до того, как ему будет одобрено финансирование.
31. ИФУ должны предусмотреть политику проведения процедуры **дью-дилидженс**<sup>2</sup> при оценке контрагентов, в частности, в сделках, затрагивающих:
  - новые проекты с несколькими моделями финансирования: ИФУ должны проводить процессы комплексной проверки – дью-дилидженс в отношении клиентов или суверенных государств, для достижения конкретных финансовых целей которых используются комбинированные

---

<sup>2</sup> Процесс может включать в себя, среди прочего, расчет рисковой стоимости, стресс-тестирование и анализ чувствительности.

финансовые модели, предназначенные для решения Шариатских, юридических или налоговых вопросов клиентов;

- кредитоспособность, подверженную влиянию внешних факторов: в тех случаях, когда в коллективных инструментах присутствуют значительные инвестиционные риски (особенно это касается финансирования через *Мудāраба*) – должна проводиться дополнительная проверка и оценка контрагента, уделяя при этом внимание коммерческой цели, операционным возможностям, правоприменительной и экономической сути предлагаемого проекта, включая анализ реалистичности прогнозов будущих денежных потоков.<sup>3</sup> ИФУ должны по мере возможности создавать механизмы снижения рисков.

32. ИФУ в рамках своей политики утверждения должны **задействовать соответствующих экспертов**, в том числе Шариатского советника или Шариатский совет, для проведения проверки и обеспечения того, чтобы новые предложения по финансированию, которые ранее не были задействованы, или вносимые поправки в действующие договора неизменно соответствовали Шариату. ИФУ также могут привлекать соответствующего технического эксперта (например, инженера) для изучения целесообразности нового предложенного проекта, а также для оценки и утверждения прогрессивной оплаты, предусмотренной договором.

33. При финансировании с использованием нескольких взаимосвязанных договоров ИФУ необходимо учесть те **юридические обязательства, которые вытекают из кредитного риска, связанного с базовыми активами по каждому договору**. В целях соответствия нормам Шариата, толкование которых осуществляется Шариатскими учеными учреждения, ИФУ должны обеспечить независимость договоров друг от друга по всем компонентам финансовой структуры. На практике эти договора, однако, могут осуществляться параллельно, несмотря на их взаимосвязанный характер.

**Принцип 2.3:** ИФУ должны располагать надлежащими методологиями измерения и отчетности по кредитному риску, возникающего в рамках каждого исламского финансового инструмента.

34. ИФУ должны разработать и внедрить **надлежащую методологию измерения рисков и представления отчетности**, применимую к каждому исламскому

---

<sup>3</sup> См. Раздел 3 *Риск долевого инвестирования*.



финансовому инструменту в рамках управления рисками контрагента, которые могут возникнуть на различных этапах исполнения договора (включая риск неисполнения обязательств контрагентом в договорах *Салям* и *Истисна́*). В зависимости от вида исламского финансового инструмента ИФУ могут применять подходящую методологию, учитывающую колебания цен на базовые активы. Выбранная методология должна соответствовать характеру, размеру и сложности кредитной деятельности ИФУ. ИФУ должны располагать надлежащими системами и ресурсами для реализации этой методологии.

**Принцип 2.4: ИФУ следует использовать соответствующие Шариату методы снижения кредитного риска, применимые к каждому исламскому финансовому инструменту.**

35. ИФУ должны четко определить **методы снижения кредитного риска**, включающие, помимо прочего, следующее:
- методологию установления надбавочных ставок в соответствии с рейтингом риска контрагентов, которая принимает в расчет ожидаемые риски при решении вопроса о ценообразовании;
  - разрешенные виды залога<sup>4</sup> и гарантий в качестве обеспечения исполнения обязательств;
  - подробную документацию относительно возможности аннулирования заказов на покупку;<sup>5</sup> и
  - четкие процедуры учета регулирующего законодательства в отношении договоров, связанных с финансовыми операциями.
36. ИФУ должны установить **лимиты в отношении степени доверия и возможностей принудительного исполнения залоговых обеспечений и гарантий**. ИФУ должны оградить себя от юридических препятствий, затрудняющих доступ к залоговому обеспечению в случае необходимости реализации своих прав в отношении долга. При подписании договора ИФУ должны официально утвердить с контрагентом порядок пользования,

---

<sup>4</sup> ИФУ, как предполагается, должны включить в свои процессы постоянный мониторинг качества и оценку любого залогового имущества.

<sup>5</sup> В некоторых юрисдикциях заказ на покупку/поставку, подкрепленный документарным обещанием приобрести заказанный товар, представляет собой договор, имеющий обязательную юридическую силу в соответствии с нормами договорного права, и при наличии надлежащего подтверждения данный договор будет требовать исполнения в законном порядке.

погашения (выкупа) и распоряжения залогом в случае неисполнения контрагентом своих платежных обязательств.

37. ИФУ должны сформировать стратегии адекватного определения мер, которые учреждению необходимо предпринять, если клиент решает аннулировать необязывающий заказ на покупку. В данных стратегиях должно быть изложено, как ИФУ: (а) отслеживают и контролируют свою рискозависимость от поставщиков: в частности, в ходе осуществления поставки от поставщиков к ИФУ, где клиент выступает в качестве агента; и (б) определяют, кто несет риски, связанные с активами – поставщик или покупатель (последний выступает в качестве агента и принимает активы от поставщика).<sup>6</sup> Например, ИФУ могут заключить с поставщиком договор купли-продажи на условии «продажа или возврат», которое предоставляет возможность вернуть приобретенный товар в течение установленного срока.
38. ИФУ должны располагать соответствующими системами управления кредитами и административными процедурами для принятия заблаговременных корректирующих мер в случае возникновения у контрагента финансовых трудностей или, в частности, для урегулирования проблемных кредитов, а также решения проблем потенциальных дефолтных контрагентов или контрагентов, не исполняющих свои обязательства.<sup>7</sup> Такая система должна пересматриваться на регулярной основе. Корректирующие меры включают как административные, так и финансовые мероприятия.

Административные мероприятия могут, в частности, включать:

- ведение переговоров и активное взаимодействие с контрагентом путем поддержания с ним регулярного контакта;
- установление допустимого графика погашения или предоставление возможности реструктуризации задолженности, или пересмотр соглашения (без увеличения суммы долга);
- привлечение агентства по взысканию долгов;

---

<sup>6</sup> ИФУ должны иметь в виду, что риск контрагента возникнет не раньше вступления в силу других договоров или не прежде, чем наступят определенные события. В случае некоторых транзакций с использованием *Мурабаха*, длительный период, предшествующий доставке импортируемых товаров из-за рубежа, генерирует другие риски, которые не всегда могут быть покрыты договором исламского страхования *Такāфул* или договором традиционного страхования.

<sup>7</sup> В некоторых юрисдикциях нормы Шариата проводят различие между двумя типами неплательщиков: а) состоятельный или платежеспособный (умышленный должник/неплательщик или затягивающий выплаты/обязательства); и б) неплатежеспособный должник, который не в состоянии погасить свой долг, что обусловлено причинами допустимыми Шариатом.

- использование правовых рычагов, в том числе наложение ареста на кредитовый остаток средств на счете должника в соответствии с соглашением между контрагентом и учреждением; а также
- предъявление страхового требования в рамках соответствующего Шариату договора страхования.

Финансовые мероприятия могут включать, среди прочего:

- начисление штрафов, поступления от которых ИФУ должны направлять на благотворительные цели, соблюдая при этом принципы Шариата и следуя решению своего Шариатского совета/комитета; а также
- приведение в исполнение требований в отношении предметов залога или гарантий третьих лиц.

39. ИФУ должны предусмотреть соответствующие меры для **досрочного погашения обязательств** в рамках каждого исламского финансового инструмента, которые считаются допустимыми в соответствии с принятыми учреждением Шариатскими правилами и принципами. Некоторые клиенты могут ожидать скидки, которую ИФУ предоставляют по своему усмотрению ввиду того, что это является коммерческим решением, принимаемым в индивидуальном порядке в каждом конкретном случае и при условии, что такое положение не закреплено в договоре. В качестве альтернативного варианта, независимо от отраслевой практики, ИФУ могут предоставлять своим клиентам дискреционный возврат путем уменьшения суммы долга в последующих транзакциях.
40. ИФУ должны оценить и установить соответствующие политики и процедуры в отношении **рисков, сопряженных с уязвимостью своих учреждений в параллельных сделках**. Например, в случае с *Истиснā'*: ИФУ заключают договор *Истиснā'* в качестве продавца с целью поставки клиенту готовой продукции или предоставления здания/сооружения. Затем ИФУ, выступая уже в качестве покупателя, заключают другой (параллельный) договор *Истиснā'* с поставщиком (производителем или застройщиком) на основании тех технических характеристик/спецификаций, закрепленных в первоначальном договоре. Если поставщик из второго (параллельного) договора не сможет поставить готовую продукцию или предоставить здание в соответствии с согласованными характеристиками, ИФУ в равной степени окажутся неспособными выполнить свои обязательства по первоначальному договору. При необходимости, как в случае некоторых ИФУ, может быть создан

специальный технических отдел или привлечен сторонний эксперт для проведения оценки, утверждения и мониторинга технических вопросов. ИФУ могут также предусмотреть условие, по которому сторона, с которой заключен первый договор, должна время от времени в процессе производства или строительства инспектировать производимую продукцию или здание на предмет соблюдения технических требований.

41. ИФУ должны установить **соответствующие политики и процедуры, требующие от них выполнения своих обязательств перед контрагентом в рамках параллельного договора**. В некоторых странах, когда для целей минимизации рыночного риска договор *Салям* сопровождается заключением *параллельного Салям*, между этими двумя договорами не должно быть никаких юридических взаимосвязей.
42. ИФУ должны иметь систему, позволяющую проверять и исполнять свои **обязательства в отношении арендованных активов, которые обесцениваются в результате непрерывного продолжающегося использования арендатором, исполняющим свои обязательства перед учреждением**. В случае такого обесценения ИФУ должны либо заменить актив арендатору на аналогичный по свойствам (если эти свойства были согласованы или договор было решено продлить), либо возместить сумму дополнительных платежей (основные платежи), которая была включена в арендную плату по договору *Иджара Мунтахйа Биттамлик*, сопоставив ее с арендными платежами по договору операционной *Иджара*.<sup>8</sup> ИФУ должны определить соответствующие стратегии управления рисками для сокращения убытков, возникающих вследствие такого ущерба на протяжении срока аренды.
43. **Насколько это возможно** и в зависимости от доступности ИФУ должны предусмотреть **наличие достаточного, соответствующего Шариату, страхового покрытия** стоимости имущества. При необходимости ИФУ следует на ранних стадиях привлечь страхового консультанта для оценки страхового покрытия арендованных активов.
44. Если убыток возник в результате халатного отношения со стороны арендатора, ИФУ вправе **требовать от арендатора возмещения**. ИФУ (в качестве арендодателей) несут риски, сопряженные с арендованными активами, и не

---

<sup>8</sup> При договоре *Иджара Мунтахйа Биттамлик* ИФУ имеют возможность либо произвести замещение арендатору актива на аналогичный по свойствам, если данные свойства были согласованы или если договор было решено продлить, либо произвести компенсацию дополнительных сумм (основных платежей), включенных в стоимость арендной платы.

могут использовать предоставляемые арендаторами гарантии для взыскания суммы убытков по арендованным активам (за исключением случаев халатности, неправомерных действий или нарушения условий договора со стороны арендаторов).

45. ИФУ должны располагать соответствующей политикой определения и создания резервов для покрытия: (а) сомнительной задолженности, включая риски контрагента; и (б) суммы оцененных убытков от обесценения стоимости арендованных активов.

### 3. РИСК ДОЛЕВОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

**Принцип 3.1:** ИФУ должны располагать соответствующими стратегиями, процессами управления рисками и отчетности, применимыми к характеристикам риска долевого инвестирования, включая инвестиции *Мудāраба* и *Мушāрака*.

**Принцип 3.2:** ИФУ должны обеспечить уместность и согласованность используемых **методологий оценки**, а также провести анализ возможного влияния своих методов на расчет и распределение прибыли. Используемые методы подлежат взаимному согласованию между ИФУ и управляющим *Мудāриб*, и/или партнером в *Мушāрака*.

**Принцип 3.3:** ИФУ должны определить и установить **стратегии выхода** из инвестиционной деятельности, которые подлежат утверждению со стороны Шариатского совета учреждения, включая условия продления и погашения в рамках инвестиционных договоров *Мудāраба* и *Мушāрака*.

#### 3.1 Общая информация

46. В данном разделе изложены принципы управления рисками, связанные с владением долевыми инструментами в инвестиционных целях. В частности, для ИФУ такими инструментами, как правило, являются те, что основаны на договорах *Мудāраба* и *Мушāрака*. Данный раздел посвящен именно таким инструментам. Риски, связанные с владением долевыми инструментами в целях торговли или обеспечения ликвидности, рассматриваются в рамках рыночного риска в Разделе 4. Несмотря на то что инвестиции через инструменты *Мудāраба* и *Мушāрака* могут способствовать существенным поступлениям в ИФУ, они также влекут за собой значительные рыночные риски, риски ликвидности, кредитные риски<sup>9</sup> и другие, что, в свою очередь, приводит к нестабильности прибыли и капитала.
47. Капитал, инвестированный посредством *Мудāраба* и *Мушāрака*, может быть использован для приобретения акций публичной или частной компании либо вложен в определенный проект, портфель или через использование механизмов коллективного инвестирования. При вложении в конкретный проект

---

<sup>9</sup> Одним из примеров подверженности кредитному риску является обязательство управляющего *Мудāриб* выплачивать ИФУ – *Рабб аль-мāль* – согласованную долю прибыли при наступлении срок платежа. Невыполнение этого обязательства представляет собой нарушение и халатность со стороны управляющего *Мудāриб*.

ИФУ могут заходить в качестве инвесторов на различных инвестиционных стадиях.

48. Одним из явных различий между финансированием *Мудāраба* и *Мушāрака* является условие участия ИФУ в инвестиционной деятельности на протяжении срока действия договора. В *Мудāраба* ИФУ инвестируют свои средства в качестве «молчаливых» партнеров, в то время как управление этими средствами является исключительной ответственностью и компетенцией другой стороны – управляющего *Мудāриб*. В финансировании *Мушāрака*, напротив, ИФУ (а также партнер или партнеры учреждения) инвестируют средства совместно, при этом ИФУ могут выступать как в качестве «молчаливых» партнеров, так и участвовать в управлении и руководстве. Вне зависимости от того, как разделены компетенции в инструментах участия в прибыли, оба инструмента – *Мушāрака* и *Мудāраба* – являются финансированием, основанным на разделении/распределении прибыли, в рамках которого инвестированный капитал не подразумевает получение фиксированного дохода, но напрямую подвержен обесценению в случае возникновения убытков (риск обесценения капитала).

### 3.2 Определение и характеристика риска долевого инвестирования

49. Вид риска долевого инвестирования, рассматриваемый в данном разделе, в широком смысле может быть определен как риск, возникающий в результате вступления в партнерские отношения с целью осуществления или участия в конкретной финансовой или общей предпринимательской деятельности, указанной в договоре, и в рамках которой сторона, обеспечивающая финансирование, разделяет бизнес-риски.
50. Характеристики подобных долевыми инвестициями включают в себя рассмотрение таких вопросов, как уровень квалификации партнера, осуществляемую предпринимательскую деятельность и текущие операционные задачи. По своему характеру данный вид долевыми инвестициями подвержен совокупности рисков, связанных с управляющим *Мудāриб* или партнером в *Мушāрака*, предпринимательской деятельностью и операциями.
51. При оценке инвестиционного риска в используемых инструментах разделения прибыли – *Мудāраба* или *Мушāрака* – профили риска потенциальных партнеров (управляющего *Мудāриб* или партнера в *Мушāрака*) имеют важнейшее значение при проведении комплексной проверки дью-дилиженс. Такая комплексная проверка является необходимым условием выполнения

фидуциарных обязательств ИФУ, выступающих в качестве инвестора средств ДИС на основании принципа разделения прибыли и покрытия убытков (в *Мудāраба*) или принципа разделения прибыли и убытков (в *Мушāрака*). Профили риска должны учитывать послужной список управленческой команды, качество бизнес-плана и кадры, задействованные в предлагаемой деятельности *Мудāраба* или *Мушāрака*.

52. Факторы, относящиеся к нормативно-правовой среде, влияют на эффективность долевого инвестирования и должны учитываться при оценке рисков. Такие факторы включают в себя политические меры в отношении тарифных ставок, квот, налогообложения или субсидий, а также любые неожиданные изменения политики, влияющие на качество и рентабельность инвестиций.
53. ИФУ подвержены рискам, вызванным отсутствием надежной информации, на основании которой строится инвестиционная оценка. Подобным риском может быть, например, слабая система финансового контроля. Снижение, минимизация таких рисков может потребовать активного участия инвестора в мониторинге инвестиций или использования особых механизмов снижения рисков.
54. Несмотря на то что своевременность распределения прибыли может быть согласована заранее, ИФУ должны быть готовы к задержкам и колебаниям в динамике денежных потоков, а также к возможным трудностям в реализации успешной стратегии выхода.
55. Риски, возникающие в связи с использованием в финансировании инструментов разделения прибыли, не включают в себя кредитный риск в общепринятом смысле, но им присуще важнейшее свойство кредитного риска, связанное с риском обесценения капитала.

### 3.3 Оперативные аспекты

**Принцип 3.1:** ИФУ должны располагать соответствующими стратегиями, процессами управления рисками и отчетности, применимыми к характеристикам риска долевого инвестирования, включая инвестиции *Мудāраба* и *Мушāрака*.

56. ИФУ должны **определить и сформулировать цели и критерии инвестиций с использованием инструментов разделения прибыли**, включая виды инвестиций, склонность к риску, ожидаемую доходность и желаемые сроки вложений. Например, структура *Мушāрака* может содержать вариант выкупа



доли: то есть ИФУ, выступающие в роли финансирующей стороны, имеют в соответствии с договором право периодически требовать от партнера выкупа (на основании отдельного договора) части той доли в инвестициях, которая принадлежит ИФУ по стоимости чистых активов или, если это предусмотрено договором, на некой согласованной основе (*убывающая Мушāрака*).

57. ИФУ должны проводить анализ и держать под контролем политику, процедуры и соответствующую **структуру управления** для оценки и управления рисками, связанными с приобретением, владением и выходом из инвестиций по принципу разделения прибыли. ИФУ должны обеспечить наличие надлежащей инфраструктуры и возможности для осуществления постоянного контроля за деятельностью и операциями объекта инвестиций, в который ИФУ инвестируют в качестве партнеров. Это должно включать оценку соблюдения партнерами принципов и правил Шариата, надлежащую финансовую отчетность, предоставляемую партнерами, а также периодические встречи с ними и должное протоколирование таких встреч.
58. ИФУ должны выявлять и отслеживать **трансформацию рисков на различных стадиях жизненного цикла инвестиций**, например, когда деятельность объекта инвестиций связана с инновационными или новыми продуктами и услугами на рынке. ИФУ, практикующим использование разных финансовых инструментов (среди которых присутствует инструмент *Мушāрака*) на разных этапах договора, следует разработать соответствующие процедуры и меры контроля, поскольку разные стадии могут привести к возникновению разных рисков.
59. ИФУ должны анализировать и определять возможные **факторы, влияющие на ожидаемый объем и сроки поступления денежных потоков**: как дохода, так и прироста капитала в рамках долевого инвестирования.
60. ИФУ должны использовать соответствующие Шариату **методы снижения рисков**, способные смягчить последствия возможного обесценения инвестированного капитала. Такие методы могут включать в себя использование партнером обеспечения, разрешенного Шариатом.

**Принцип 3.2:** ИФУ должны обеспечить уместность и согласованность используемых методологий оценки, а также провести анализ возможного влияния своих методов на расчет и распределение прибыли. Используемые методы подлежат взаимному согласованию между ИФУ и управляющим *Мудāриб*, и/или партнером в *Мушāрака*.

61. ИФУ до заключения какого-либо договора должны согласовать с управляющим *Мудāриб* и/или партнерами в *Мушāрака* **соответствующие методы оценки** и периоды, за которые должна быть рассчитана и распределена прибыль, учитывая при этом рыночную практику и особенности ликвидности. Оценка и бухгалтерский учет играют важную роль в определении качества долевых инвестиций, особенно это касается частной организационной структуры, для которой независимая информация о ценовых котировках либо не доступна, либо недостаточна для того, чтобы служить основой для проведения конструктивной оценки ликвидности или рыночной оценки. Целесообразный и согласованный метод, который следует применять для определения прибыли от инвестиций, может быть в форме определенного процента от валовой или чистой прибыли, полученной в сделках *Мудāраба/Мушāрака*, или в форме любых других взаимосогласованных выражений. В случае изменения партнерских долей в *Мушāрака* (например, в *убывающей Мушāрака*) доли, переходящие другой стороне должны учитываться по справедливой стоимости или на иной взаимосогласованной основе.
62. ИФУ должны оценивать и принимать меры по устранению рисков, связанных с **вероятностным манипулированием отчетности о результатах инвестиционной деятельности, приводящих к завышению или занижению доходов партнеров**. Отчетные данные о прибыли могут отражать как валовой, так и чистый доход. Если по какой-либо причине практика выравнивания прибыли на протяжении отчетных периодов, а также открытие эскроу-счетов (целевые депозитные счета) для удержания некоторой доли с прибыли в течение срока действия долевых инвестиций были признаны и согласованы всеми сторонами-инвесторами, то ИФУ должны будут учесть возможное влияние этих действий на общий объем доходов учреждения.
63. ИФУ могут договориться с управляющим *Мудāриб* и/или партнером в *Мушāрака* о привлечении в случае необходимости **независимых сторон для проведения аудита и оценки** инвестиций. Данные меры, при условии их выполнения и завершения должным образом, позволят обеспечить прозрачность и объективность процедур оценки, распределения прибыли и определения сумм, подлежащих погашению.

**Принцип 3.3:** ИФУ должны определить и установить стратегии выхода из инвестиционной деятельности, которые подлежат утверждению со

стороны Шариатского совета учреждения, включая условия продления и погашения в рамках инвестиционных договоров *Мудāраба* и *Мушāрака*.

64. ИФУ необходимо установить **критерии стратегий выхода**, включая погашение долевых инвестиций и изъятие неэффективных инвестиций. Критерии могут включать альтернативные способы и сроки выхода. В случае убытков, но при наличии улучшения деловых перспектив, ИФУ могут обозначить период продления инвестиций. Ожидания ИФУ должны быть связаны с наличием убедительных оснований, позволяющих полагать, что в течение указанного периода произойдет переломный момент для бизнеса и со временем инвестиции окупятся и станут прибыльными.
65. ИФУ должны признать, что, исходя из допущения о непрерывной деятельности, объект инвестиций не всегда может быть обеспечен ликвидностью, необходимой для распределения прибыли. Следовательно, ИФУ следует согласовать с инвестиционным партнером **методы учета нераспределенной прибыли** стороной, получившей инвестиции.

## 4. РЫНОЧНЫЙ РИСК

**Принцип 4.1:** ИФУ должны сформировать соответствующую **систему управления рыночным риском** (включая предоставление отчетности) в отношении всех имеющихся активов, включая активы, не имеющие готового рынка сбыта и/или подверженные значительным колебаниям цен.

### 4.1 Общая информация

66. В этом разделе изложены принципы, связанные с рыночным риском, который относится к потенциальному воздействию неблагоприятной динамики цен, например, рыночных ставок, обменных курсов, цен на акции и цен на товары, на экономическую ценность актива. Рыночные риски могут возникать в определенное время или в течение всего срока действия договора.

### 4.2 Определение и характеристики рыночного риска

67. Рыночный риск определяется как риск потерь по балансовым и забалансовым позициям вследствие изменений рыночных цен, то есть колебаний стоимости торгуемых, ликвидных и арендных активов (включая *Сукӯк*), а также колебаний стоимости индивидуальных забалансовых портфелей (например, ограниченные инвестиционные счета). Данные риски связаны с текущей и будущей волатильностью рыночной стоимости определенных активов (например, товарная цена на актив *Салям*, рыночная стоимость *Сукӯк*, рыночная стоимость активов *Мурабаха*, приобретенных для последующей поставки в течение определенного периода) и курсов иностранных валют.
68. В оперативной *Иджара* лизингодатель подвержен рыночному риску на величину остаточной стоимости арендованного актива на протяжении всего срока действия договора лизинга или в случае досрочного расторжения договора лизингополучателем (в результате неплатежеспособности). В договоре *ИМБ* лизингодатель подвергается рыночному риску на величину балансовой стоимости арендуемого актива (выступающего в качестве залогового обеспечения) в случае невыполнения лизингополучателем своих обязательств по договору.
69. В договоре *Салям* ИФУ подвержены в длинной позиции колебаниям цен на сырьевые товары после заключения договора и в течение срока владения предметом сделки до его реализации. В ситуации с договором *параллельного Салям* существует также риск того, что невыполнение условий поставки

предмета договора делает ИФУ уязвимыми к ценовому риску на товары в связи с необходимостью приобретения сходного актива на спотовом рынке в целях исполнения договора *параллельный Салям*.

70. Когда ИФУ вовлечены в покупку активов, которые не торгуются активно, с целью их последующей продажи, важно проанализировать и оценить факторы, связанные с изменениями ликвидности рынков, на которых данные активы обращаются и которые порождают более значительный рыночный риск. Активы, торговля которыми ведется на неликвидных рынках, могут и не реализовываться по ценам, указанным на более активных рынках.
71. ИФУ также подвержены колебаниям валютных курсов, обусловленных изменениями общих валютных спот-ставок как в трансграничных операциях, так и в возникающей дебиторской и кредиторской задолженности в иностранной валюте. Подобные риски могут быть оптимизированы путем хеджирования, используя при этом соответствующие Шариату методы.

### 4.3 Оперативные аспекты

**Принцип 4.1:** ИФУ должны сформировать соответствующую систему управления рыночным риском (включая предоставление отчетности) в отношении всех имеющихся активов, включая активы, не имеющие готового рынка сбыта и/или подверженные значительным колебаниям цен.

72. ИФУ должны разработать **стратегию рыночного риска**, в том числе включающую уровень приемлемого рыночного риска, учитывая договорные обязательства перед субъектами, предоставляющими финансовые средства, виды мероприятий по принятию риска, а также целевые рынки с целью максимизации доходности, сдерживая при этом риски на заранее установленном уровне или ниже его. Подобная стратегия должна периодически пересматриваться ИФУ, доводиться до сведения ответственных сотрудников и раскрываться перед субъектами, предоставляющими финансовые средства.
73. ИФУ должны создать **надежный и всесторонний процесс управления рыночными рисками и информационную систему**, которые, в числе прочего, включают:
  - концептуальные механизмы, способствующие выявлению основных рыночных рисков;

- инструкции, регулирующие рискованные операции в рамках портфелей держателей ограниченных инвестиционных счетов и их лимиты рыночного риска;
- соответствующие системы ценообразования, оценки и учета поступлений; а также
- надежную ИСУ для контроля, мониторинга и представления отчетности по рыночным рискам и о результатах деятельности перед соответствующими уровнями высшего руководства.

Учитывая наличие всех необходимых мер (таких как система ценообразования, оценки и учета поступлений, надежная ИСУ для управления рисками и т.д.), применимость любого разработанного механизма управления рыночными рисками должна рассматриваться исходя из вытекающих деловых и репутационных рисков.

74. ИФУ должны быть в состоянии **количественно измерить рыночные риски** и оценить вероятность будущих убытков по их чистым открытым позициям по отношению к активам.
75. Подверженность рискам, связанным с инвестиционными ценными бумагами, аналогична рискам, с которыми сталкиваются традиционные финансовые посредники: изменение рыночных цен, ликвидности и курса валют. В связи с этим ИФУ должны принять меры, чтобы сформированная ими стратегия включала определение уровня **аппетита к риску по отношению к торгуемым активам и чтобы данный уровень аппетита к риску был в достаточной мере подкреплен капиталом, выделенным для этой цели.**
76. **При оценке активов**, по которым отсутствуют данные о прямых рыночных ценах, ИФУ следует включить в собственную программу продуктов детализированный подход к оценке своих позиций по рыночному риску. ИФУ могут использовать соответствующие технологии прогнозирования для оценки потенциальной стоимости этих активов.
77. В тех случаях, когда **имеющиеся методологии стоимостной оценки недостаточны**, ИФУ должны проанализировать необходимость (а) выделения средств на покрытие рисков, возникающих в результате неликвидности, новых активов и неопределенности в допущениях, лежащих в основе оценки и

реализации; и (б) заключения с контрагентом договорного соглашения, в котором уточняются методы, используемые при оценке активов.<sup>10</sup>

#### Ограниченные инвестиционные счета

78. ИФУ в рамках своей фидуциарной обязанности при управлении активами от имени ДИС должны применять **одни и те же политики и процедуры управления рисками**, что и в отношении активов, находящихся в их владении от имени акционеров и держателей неограниченных инвестиционных счетов (ДНИС).
79. Обстоятельства, при которых **ИФУ выступают в роли маркет-мейкера для держателей ограниченных инвестиционных счетов (ДОИС)**, приводят к возникновению риска ликвидности, управление которым должно осуществляться в соответствии с надлежащими процедурами, изложенными в Разделе 5.

## **5. РИСК ЛИКВИДНОСТИ**

*Принцип 5.1:* ИФУ должны располагать системой управления ликвидностью (включая предоставление отчетности), которая учитывает, как отдельно, так и на общей основе, **влияние риска ликвидности в отношении каждой категории** текущих счетов: неограниченных и ограниченных инвестиционных счетов.

*Принцип 5.2:* ИФУ должны принимать на себя риск ликвидности, который соизмеримым с их возможностью использовать достаточное количество **средств из соответствующих Шариату источников** для снижения данного риска.

### **5.1 Общая информация**

80. В данном разделе изложены принципы, связанные с риском ликвидности, которые описывают основные элементы эффективного управления ликвидностью в рамках рисков, присутствующих ИФУ. ИФУ мобилизуют и привлекают средства из различных источников для целей осуществления своей финансовой и инвестиционной деятельности. ИФУ могут располагать различного рода обязательствами, как, например, осуществление выплат

---

<sup>10</sup> Следует отметить, что аналогичные меры предлагаются в качестве смягчения последствий расторжения договора, рассмотренные в Разделе 2 *Кредитный риск*.

владельцам текущих счетов по первому требованию, предоставление выделенных средств в сделках *Мушāрака*, обеспечение наличия денежных потоков для оплаты расходов или выплату прибыли.

## 5.2 Определение и характеристики риска ликвидности

81. Риск ликвидности – это потенциальные убытки ИФУ, возникающие в силу их неспособности либо выполнять свои обязательства, либо покрывать, не подвергаясь при этом непомерным расходам и убыткам, повышение цены на активы при наступлении срока их погашения.

### Профили источников финансовых средств

82. Существует два основных типа источника финансовых средств: (а) владельцы текущих счетов и (б) держатели неограниченных инвестиционных счетов (ДНИС). Владелец обоих видов счетов необходимо, чтобы ИФУ поддерживали определенную степень ликвидности для удовлетворения их требований по снятию средств.

Несмотря на то, что держатели ограниченных инвестиционных счетов (ДОИС) не являются источником финансовых средств, но в зависимости от условий договора они также могут дать основание для возникновения вопросов, связанных с управлением ликвидностью, так как ИФУ может потребоваться найти замену средствам, изъятым инвестором в период, когда реализация соответствующих активов находится на стадии урегулирования.

83. Поскольку **владельцы текущих счетов** не участвуют в прибылях от предпринимательской деятельности ИФУ, учреждению требуется устойчивая платежеспособность, чтобы в полной мере удовлетворить обязательства, связанные с выводом наличных средств, в случае их возникновения.
84. ИФУ могут в значительной степени полагаться на средства, предоставленные владельцами текущих счетов. ИФУ гарантируют возврат основных сумм, размещенных держателями текущих счетов, без какого-либо права на долю в прибыли учреждения, поскольку владельцы текущих счетов не разделяют риски ИФУ.
85. **Держатели неограниченных инвестиционных счетов (ДНИС)** – это инвесторы, которые разделяют неопределенности предпринимательской деятельности ИФУ; следовательно, они получают долю с прибыли и несут



убытки, возникающие в результате инвестирования от их имени, в пределах их вложенной доли.

Помимо общей необходимости изъятия инвестиционных средств, решение ДИС о выводе средств может быть вызвано: а) тем, что норма доходности оказалась ниже ожидаемого или приемлемого уровня; б) опасениями относительно финансового состояния ИФУ; а также в) несоблюдением ИФУ правил и принципов Шариата в различных договорах и видах деятельности.

86. В случаях, когда для привлечения средств используется принцип *Мудāраба*, то с точки зрения управления активами и пассивами можно считать, что ИФУ застрахованы в той мере, в которой ДИС несут риски по активам, в которые инвестируются их средства. Данное утверждение верно только в том случае, если *Мудāриб* (ИФУ) действовал в соответствии со своими фидуциарными обязательствами в рамках договоров *Мудāраба* и не совершал неправомерных и недобросовестных действий.
87. ДИС не разделяют риски, связанные с активами, финансируемыми за счет текущих счетов. Такие риски ложатся только на акционеров.
88. Будучи фидуциарными агентами, ИФУ заинтересованы в том, чтобы их инвестиционная политика соответствовала уровням аппетита к риску ДИС и акционеров. Если инвестиционная политика будет идти вразрез с ожиданиями и уровнем аппетита к риску ДИС, то инвесторы могут изъять свои средства, что, в свою очередь, приведет к кризису ликвидности для ИФУ. Это касается, в частности, держателей неограниченных инвестиционных счетов (ДНИС).

### 5.3 Оперативные аспекты

**Принцип 5.1:** ИФУ должны располагать системой управления ликвидностью (включая предоставление отчетности), которая учитывает, как отдельно, так и на общей основе влияние риска ликвидности в отношении каждой категории текущих счетов: неограниченных и ограниченных инвестиционных счетов.

#### Политика управления ликвидностью

89. ИФУ должны поддерживать достаточный уровень ликвидности для выполнения своих обязательств в любое время. В связи с этим, а также учитывая характер ИФУ, их предпринимательскую деятельность и условия на соответствующем рынке капитала, учреждения должны располагать политикой управления

ликвидностью, которая подлежит периодическому пересмотру и включает в себя:

- стратегию управления ликвидностью, предусматривающую эффективный надзор со стороны СД и высшего руководства;
- механизмы для разработки и внедрения надежных процессов измерения и мониторинга ликвидности;
- наличие надлежащих систем мониторинга и отчетности о рисках ликвидности на регулярной основе;
- достаточный финансовый потенциал с особым акцентом на готовность и способность акционеров предоставить дополнительный капитал в случае необходимости;
- доступ к ликвидности посредством реализации основных фондов и в рамках соглашений, таких как продажа и обратная аренда; а также
- управление кризисом ликвидности.

90. Данная политика должна предусматривать как **количественные, так и качественные факторы**. Количественные факторы включают степень диверсификации и источники финансовых средств, концентрацию финансирования, зависимость от высоколиквидных активов или доступность резервных линий внешнего финансирования. К качественным факторам относятся оценка общей способности руководства, оценка конкретных навыков в управлении казначейскими операциями и в сфере связей с общественностью, оценка качества ИСУ, оценка репутации ИФУ на рынке, оценка готовности и способности акционеров предоставить дополнительный капитал (а в случае филиала или дочерней организации – готовность и способность головного офиса или материнской компании обеспечить ликвидностью).

91. Поскольку инфраструктура ликвидности различается в зависимости от юрисдикций, предполагается, что ИФУ, одновременно работающие в различных правовых системах, должны **придерживаться местных требований к управлению ликвидностью**. В этом смысле ожидается, что ИФУ, входящие в группу компаний, как правило, должны быть в состоянии самостоятельно выполнять свои функции и, следовательно, самостоятельно отслеживать и управлять своей ликвидностью. Однако с согласия надзорного органа ИФУ могут принимать в расчет гарантии головного офиса или

материнской компании о выделения филиалу или дочерней структуре ликвидных средств.

#### Измерение и мониторинг ликвидности

92. ИФУ необходимо **выявить любой будущий дефицит ликвидности** путем построения «лестницы» сроков до погашения активов и пассивов на основе соответствующей заданной временной группы. ИФУ могут разработать собственные критерии классификации денежных потоков, включая бихевиорестические (поведенческие) методы, и рассмотреть возможность разграничения денежных потоков по следующим типам:
- предсказуемые денежные потоки – сроки платежа и суммы известны заранее. В эту категорию входят дебиторская задолженность по договорам *Мурабаха*, *Иджара*, дебиторская задолженность по договорам *ИМБ* и *убывающей Мушарака*;
  - недостаточно предсказуемые денежные потоки (*Салям* и *Истисна*) – обусловленные типом договора или результатами выполнения работ на основе взаимосогласованных условий в течение согласованного периода;
  - непредсказуемые денежные потоки – в некоторых случаях инвестиции через *Мушарака* не имеют определенный срок, а стратегия выхода может периодически переоцениваться. Вывод инвестированного капитала и возможный уровень окупаемости инвестиций зависят от результатов деятельности.
93. При расчете чистой потребности в денежных средствах (далее – ЧПД) существенное влияние на ситуацию с ликвидностью в ИФУ оказывает **управление ожиданиями ДИС**. Несмотря на то что ЧПД рассчитывается на основании предположения о том, что средства будут выплачены на дату погашения, установленную договором, вряд ли можно предполагать, что все ДИС будут хранить свои средства в ИФУ до наступления срока погашения. Следовательно, внутренняя оценка ожиданий и стимулов ДИС является частью расчета ЧПД.
94. Ввиду того, что перед ИФУ стоит двойная задача – выполнение своих обязательств перед владельцами текущих счетов и управление ожиданиями ДИС, учреждения должны проводить периодический анализ движения денежных средств при различных рыночных сценариях и условиях. Сценарии могут различаться в зависимости от местных рыночных условий и могут

основываться на (а) нормальных условиях функционирования (например, в условиях стабильности); и (б) неблагоприятных условиях (например, нелинейные события и условия хаоса). К примеру:

- анализ должен включать в себя допущение о возврате инвестированного капитала ДИС. В случае инвестиционных убытков требуется учесть, в какой степени эти потери будут компенсированы за счет использования резерва под инвестиционный риск (РИР);
- сценарии должны основываться на соответствующих допущениях с учетом факторов, оказывающих влияние на балансовые и внебалансовые риски ИФУ. Уровни ликвидности и характеристики досрочного вывода средств, рассчитанные в соответствии с данными сценариями, должны периодически проходить бэк-тестинг для подтверждения исходных допущений в процессе оценки;
- при проведении анализа, основанного на поведенческих допущениях и сценариях, ИФУ следует оценивать и применять показатели ликвидности, которые отражают особенности каждого портфеля. При наличии определенных рыночных практик ИФУ могут иметь различные виды портфелей (например, ограниченные инвестиционные счета на забалансовом учете). Размер и характеристики активов, которые находятся в распоряжении ИФУ в рамках ограниченных инвестиционных портфелей, позволят определить их специфические профили ликвидности.

95. ИФУ необходимо **установить максимальные суммы совокупного разрыва (дисбаланса) ликвидности**, которые они считают приемлемыми (с учетом нормативных требований) и контролируемые для разных временных диапазонов, в виде процента от общего объема имеющихся средств. В некоторых юрисдикциях, где активы четко разделены в зависимости от источника финансовых средств, ИФУ должны контролировать свою подверженность риску ликвидности отдельно, учитывая при этом характер и состав источников финансовых средств (то есть владельцы текущих счетов и ДНИС), которые могут существенно различаться. Последствия дефицита ликвидности могут быть разными в зависимости от предпочтений субъектов, являющихся источниками финансовых средств, в отношении ликвидности. Вследствие этого ИФУ должны соответствующим образом установить отдельные предельные значения в отношении дисбаланса ликвидности. Эти

лимиты подлежат регулярному пересмотру с учетом ситуации с ликвидностью учреждения, экономического климата и рыночных условий.

#### Снижение риска ликвидности

**Принцип 5.2:** ИФУ должны принимать на себя риск ликвидности, который соизмеримым с их возможностью использовать достаточное количество средств из соответствующих Шариату источников для снижения данного риска.

96. ИФУ должны провести **оценку необходимости и степень своего доступа к имеющимся источникам финансирования**. При управлении своей ликвидностью ИФУ должны располагать следующими возможными источниками привлечения финансирования: естественные денежные потоки, возникающие в результате их текущей банковской деятельности, реализация обращаемых инвестиционных активов, секьюритизация активов и возможность иметь доступ к средствам акционеров и/или головного офиса.
97. Политика управления ликвидностью ИФУ должна включать в себя согласованные в договорном порядке упорядоченные **процедуры ликвидации**, чтобы избежать необходимости продажи активов по невыгодным ценам, что приведет к «эрозии» капитала ДИС и нанесет ущерб репутации и жизнеспособности ИФУ.
98. ИФУ должны обеспечить наличие **плана действий по управлению и контролю ликвидности в чрезвычайных ситуациях, учитывающего различные стадии кризиса ликвидности**. ИФУ необходимо классифицировать данные этапы. При этом ИФУ могут использовать следующую дифференциацию:
  - выявление разрыва ликвидности или ситуаций, влекущих за собой вывод средств со счетов вне предсказуемых сценариев, например, когда ИФУ сталкиваются с понижением институционального рейтинга;
  - проведение необходимой ликвидации активов или инвестиций в установленном порядке для устранения такого разрыва ликвидности либо такой ситуации; а также
  - принятие чрезвычайных мер в случае, если предыдущие меры оказались недостаточными для надлежащего сокращения разрыва ликвидности.

99. При необходимости ИФУ должны включить в свои планы действий при чрезвычайных ситуациях следующие **факторы**, а также определить **соответствующие практические меры на каждом этапе**:
- владение обращаемыми высококачественными ликвидными активами, которые могут быть беспрепятственно ликвидированы в значительных объемах на развитых рынках, учитывая при этом малую вероятность их реализации по полной балансовой стоимости;
  - профиль других активов и степень ликвидности этих активов;
  - оценка соответствующих Шариату и доступных на рынке продуктов финансирования, в том числе возможные соглашения о сотрудничестве с другими ИФУ или традиционными учреждениями на беспроцентной основе для получения временного финансирования, либо договоры купли-продажи и обратной аренды для более долгосрочного финансирования;
  - возможные договоренности с центральным банком о предоставлении ликвидности (на беспроцентной основе);
  - определение группы антикризисного управления или сотрудников, ответственных за принятие мер на различных этапах кризиса ликвидности; а также
  - процедуры уведомления и коммуникации с головным офисом ИФУ и/или надзорными органами.
100. Вместе с тем, если ИФУ намереваются использовать вышеупомянутые договорные соглашения, им необходимо обеспечить наличие заинтересованных контрагентов в заключении таких договоров.

## 6. РИСК НОРМЫ ДОХОДНОСТИ

**Принцип 6.1:** ИФУ должны разработать комплексный процесс управления рисками и отчетности для оценки потенциального воздействия рыночных факторов, влияющих на **норму доходности активов, в сравнении с ожидаемыми показателями доходности для держателей инвестиционных счетов (ДИС).**

**Принцип 6.2:** ИФУ должны при необходимости располагать надлежащей системой управления **перемещенным коммерческим риском.**

### 6.1 Общая информация

101. В данном разделе изложены принципы, связанные с риском нормы доходности. Риск нормы доходности, как правило, связан с общими балансовыми рисками, при которых возникает расхождение между активами и остатками средств на счетах субъектов, предоставляющих финансовые средства.
102. Поскольку ИФУ отвечают за управление ожиданиями ДИС и несут ответственность перед владельцами текущих счетов, риск нормы доходности становится проблематикой стратегического риска, который является составной частью процесса управления балансовыми рисками ИФУ.

### 6.2 Определение и характеристики риска нормы доходности

103. ИФУ подвержены риску нормы доходности в рамках общих балансовых рисков учреждения. Увеличение базовых рыночных ставок может привести ДИС к ожиданию более высокой ставки доходности. Риск нормы доходности отличается от риска процентной ставки тем, что ИФУ заинтересованы в результатах своей инвестиционной деятельности в конце срока размещения инвестиций. Такие результаты не могут быть точно определены заранее.
104. Следствием риска нормы доходности может стать **перемещенный коммерческий риск**. В случае, когда доходность активов, профинансированных за счет ДИС, оказалась ниже конкурентных показателей рентабельности, ИФУ могут быть вынуждены под влиянием рыночных сил выплатить доход, превышающий фактическую доходность активов. ИФУ могут отказаться от части или всей доли прибыли управляющего *Мудāриб* с тем, чтобы удовлетворить интересы и удержать инвесторов – источников финансовых средств, и не допустить изъятия ими своих вложений.

Перемещенный коммерческий риск обусловлен конкурентным давлением, вынуждающим ИФУ привлекать и удерживать инвесторов (источников финансовых средств). Решение ИФУ об отказе от части или всей доли прибыли управляющего *Мудāриб* в пользу ДИС является коммерческим решением, которое должно приниматься на основании четко сформулированных и вполне определенных политик и процедур, утвержденных советом директоров ИФУ.

105. **Резерв на выравнивание прибыли (РВП)** – это сумма, выделяемая ИФУ из своего валового дохода до распределения доли управляющего *Мудāриб* с целью обеспечения определенного уровня доходности инвестиций для ДИС и увеличения собственного капитала. Основа для расчета суммы, выделяемой на эти цели, должна быть определена заранее и применяться в соответствии с условиями договора, согласованными с ДИС, а также после официального рассмотрения и утверждения со стороны СД учреждения. В некоторых юрисдикциях надзорный орган устанавливает требования в отношении РВП.
106. **Резерв под инвестиционный риск (РИР)** – это сумма, выделяемая ИФУ из дохода ДИС после вычитания из него доли управляющего *Мудāриб* с целью смягчения последствий риска будущих инвестиционных потерь для ДИС. Положения и условия, определяющие следует ли формировать и использовать резерв под инвестиционный риск, должны быть определены и утверждены СД учреждения.

### 6.3 Оперативные аспекты

**Принцип 6.1:** ИФУ должны разработать комплексный процесс управления рисками и отчетности для оценки потенциального воздействия рыночных факторов, влияющих на норму доходности активов, в сравнении с ожидаемыми показателями доходности для держателей инвестиционных счетов (ДИС).

107. ИФУ должны принимать необходимые меры для обеспечения наличия **процессов управления**, касающиеся выявления (идентификации), оценки, мониторинга, отчетности и контроля риска нормы доходности (включая наличие соответствующей структуры). Поскольку риск нормы доходности обусловлен различными балансовыми позициями, ИФУ должны назначить компетентных сотрудников для проведения анализа рисков, возникающих из их консолидированного баланса в рамках своей деятельности.



108. ИФУ должны принимать во внимание факторы, ведущие к возникновению риска нормы доходности. Первичная форма риска нормы доходности, которой подвержены ИФУ, заключается в повышении долгосрочных фиксированных ставок на рынке. В целом показатели нормы прибыли, полученной по активам, соответствуют рыночным ставкам за предыдущий период и не сразу отражают изменения в повышении базовых рыночных ставок.
109. ИФУ должны проводить оценку влияния уровня своей зависимости от **средств владельцев текущих счетов**. Несмотря на то что владельцы текущих счетов не рассчитывают на получение дохода, внезапное изъятие ими своих средств может отрицательно сказаться на общей потенциальной норме доходности ИФУ.

#### Управление риском нормы доходности

110. ИФУ должны располагать **соответствующими системами для выявления и измерения факторов**, ведущих к возникновению риска нормы доходности.
111. При расчете нормы доходности ИФУ следует применять **метод разрывов** для распределения активов, пассивов и внебалансовых позиций по заданным временным диапазонам по срокам погашения или переоценки, в зависимости от того, что наступит раньше. Активы ИФУ с фиксированной и плавающей ставкой будут классифицироваться в соответствии со сроками их погашения, поскольку доходность по этой дебиторской задолженности отражает прямое бенефициарное право субъекта, предоставляющего финансовые средства, на владение данными активами. Фактические денежные потоки могут указывать на наличие разрыва в данном временном диапазоне, влияющего на норму доходности за этот период. В зависимости от сложности и характера своих деловых операций ИФУ могут использовать различные методы оценки изменений в движении денежных потоков будущих периодов и чистой прибыли, начиная от обычного метода разрыва до более расширенного имитационного моделирования или динамичного подхода. Оценочные данные, полученные на основе одного из выбранных методов, могут предоставить допустимые аппроксимации в отношении периодических колебаний будущих денежных поступлений; следовательно, результаты дадут разный уровень ожидаемой доходности для ДИС.
112. Измерение риска нормы доходности свидетельствует о важности

**прогнозирования денежных потоков** по инструментам и договорам, в рамках которых ИФУ должны проводить имитационное моделирование и оценку их поведенческих сроков погашения, а также определять исходные допущения и параметры, периодически пересматривая их на предмет надежности. При определении типа и степени прогнозируемого поведения для ИФУ следует учитывать существенность потенциальных угроз для будущих доходов и практическую ценность полученной информации.

113. При оценке вероятности того, окажет ли потенциальная угроза существенное, возможное и неизбежное влияние на балансовую позицию, ИФУ должны принять во внимание **различные характеристики** своих балансовых позиций в разных валютах и правовых системах, в которых они осуществляют свою деятельность.
114. При оценке подверженности рискам, связанным с нормой доходности, ИФУ должны учитывать **внедоговорные поведенческие сроки погашения** сделок в рамках той среды, в которой они ведут свою деятельность, и при изменяющихся рыночных условиях. Например, при досрочном погашении обязательства (в сделках *Мурāбаха* или *Иджāра*) ИФУ в некоторых странах вправе требовать от клиента погашения в полном размере, а скидку предусмотреть уже при последующих сделках, в то время как в других странах ИФУ могут по своему усмотрению предоставлять такие скидки незамедлительно без какого-либо упоминания об этом в договоре.
115. ИФУ рекомендуется применять **балансовые методы** снижения рисков, используя, среди прочего, следующие стратегии:
  - определение и варьирование показателей будущей прибыли в соответствии с ожиданиями рыночной конъюнктуры;
  - разработка новых соответствующих Шариату инструментов; а также
  - выпуск траншей секьюритизированных активов, допустимых Шариатом.

#### Управление перемещенным коммерческим риском

**Принцип 6.2:** ИФУ должны при необходимости располагать надлежащей системой управления перемещенным коммерческим риском.

116. ИФУ должны располагать **политикой и системой управления ожиданиями своих акционеров и ДИС**. В случаях, когда рыночные нормы доходности для

ДИС у конкурентов выше, чем для ДИС в ИФУ, последним следует провести анализ характера и степени ожиданий своих ДИС, а также провести оценку разрыва между ставками конкурентов и собственными ожидаемыми ставками для ДИС.

117. ИФУ необходимо выработать и поддерживать обоснованное решение **о приемлемом уровне остаточного резерва на выравнивание прибыли**, учитывая, что основная функция данного резерва заключается в смягчении последствий перемещенного коммерческого риска. В некоторых ИФУ доля ДИС в данном резерве поддерживается в составе собственного капитала ДИС с тем, чтобы выровнять прибыль ДИС и, в частности, чтобы увеличить их доход, если он ниже, чем у конкурентов. Это подразумевает, что в определенные годы баланс данного резерва будет увеличен, тогда как в другие – исчерпан.

## 7. ОПЕРАЦИОННЫЙ РИСК

**Принцип 7.1:** ИФУ должны располагать соответствующими **системами и механизмами контроля**, включая Шариатский совет/советника, для обеспечения соблюдения норм и принципов Шариата.

**Принцип 7.2:** ИФУ должны создать подходящие **механизмы защиты интересов всех субъектов, предоставляющих финансовые средства**. В тех случаях, когда средства ДИС объединены с собственными средствами учреждения, ИФУ должны удостовериться, что основа для распределения активов, доходов, расходов и прибыли устанавливается, применяется и отражается в отчетности в соответствии с фидуциарными обязанностями ИФУ.

### 7.1 Общая информация

118. В данном разделе изложены принципы, регулирующие соответствующие системы и механизмы контроля для устранения операционных рисков ИФУ. ИФУ подвержены рискам, возникающим из-за ошибок во внутреннем контроле, в который вовлечены процессы, люди и системы. Механизмы контроля должны предусматривать разумные гарантии надежности операций и достоверности отчетности.

### 7.2 Определение и характеристики операционного риска

119. ИФУ должны рассматривать всю совокупность существенных операционных рисков, влияющих на их деятельность, включая риск убытков в результате неадекватных или ошибочных внутренних процессов, людей и систем или внешних событий. ИФУ также следует учесть возможные причины возникновения убытков, понесенных в результате несоблюдения принципов Шариата и невыполнения своих фидуциарных обязанностей.
120. ИФУ подвержены рискам, связанным с несоблюдением Шариата и рискам, сопряженным с фидуциарными обязанностями учреждения перед различными субъектами, предоставляющими финансовые средства. Такие риски могут стать причиной вывода денежных средств, потери дохода учреждения или признания договоров недействительными, что приведет к ухудшению репутации или ограничению деловых возможностей ИФУ.
121. Риск несоблюдения Шариата – это риск, возникающий вследствие несоблюдения ИФУ правил и принципов Шариата, установленных Шариатским

советом учреждения или иным соответствующим органом в пределах юрисдикции, в которой ИФУ осуществляют свою деятельность.

122. Соблюдение Шариата имеет решающее значение для деятельности ИФУ, и такие требования должны распространяться на всю организацию, ее продукты и виды деятельности. Поскольку большинство субъектов, предоставивших финансовые средства ИФУ, прибегает к банковским услугам, соответствующим Шариату, по принципиальным соображениям, их представление о соблюдении учреждением норм и принципов Шариата имеет большое значение для стабильности ИФУ. В этой связи соблюдение Шариата подпадает под более высокий приоритет по сравнению с другими выявленными рисками. Если ИФУ не соблюдают правила и принципы Шариата, их сделки надлежит расторгнуть, а доходы, полученные в рамках этих сделок, следует считать незаконными.
123. Фидуциарный риск – это риск, который возникает из-за несоблюдения ИФУ в своей деятельности прямых и косвенных стандартов, относящихся к их фидуциарным функциям. Инвестиционные убытки могут привести ИФУ к неплатежеспособности и, как следствие, неспособности (а) удовлетворить требования владельцев текущих счетов о возврате вложенных средств; и (б) защитить интересы своих ДИС. Если ИФУ окажутся неспособными действовать с надлежащей осмотрительностью при управлении инвестициями, это приведет к риску упущенной выгоды для ДИС.

### 7.3 Оперативные аспекты

124. ИФУ должны иметь **комплексную и надежную систему разработки и внедрения рациональных механизмов контроля** для управления операционными рисками, возникающими в ходе их деятельности.
125. Вышеупомянутая система должна **последовательно соблюдаться в рамках всего учреждения** и быть понятной всем ответственным сотрудникам ИФУ.
126. ИФУ должны проводить **периодические проверки** для выявления и устранения операционных недостатков. Проверки и оценка внутреннего контроля должны включать в себя независимый аудит и оценку внутренними и/или внешними аудиторами.

## Риск несоблюдения Шариата

**Принцип 7.1:** ИФУ должны располагать соответствующими системами и механизмами контроля, включая Шариатский совет/советника, для обеспечения соблюдения норм и принципов Шариата.

127. ИФУ должны обеспечить **непрерывное соблюдение правил и принципов Шариата**, установленных в отношении их продукции и деятельности соответствующим органом в юрисдикции, в которой они функционируют<sup>11</sup>. Это означает, что вопрос соблюдения Шариата учитывается всякий раз, когда ИФУ принимают вклады и инвестиционные средства, осуществляют финансирование и оказывают инвестиционные услуги своим клиентам.
128. ИФУ должны обеспечить соответствие своей **договорной документации** правилам и принципам Шариата в части заключения и прекращения договора, а также элементов, которые могут повлиять на исполнение договора, таких как мошенничество, введение в заблуждение, давление или иные другие права и обязанности.
129. ИФУ следует не реже одного раза в год осуществлять **проверку соблюдения Шариата**, проводимую либо специальным отделом по контролю за соблюдением Шариата, либо сотрудниками в рамках существующей службы внутреннего и внешнего аудита, обладающими необходимыми для этой цели знаниями и опытом. Цель проверки состоит в том, чтобы (а) характер финансирования и долевого инвестирования ИФУ и (б) их операционная деятельность осуществлялись в соответствии с действующими правилами и принципами Шариата на основании утвержденных Шариатским советом учреждения *фетв*, политики и процедур.
130. ИФУ должны вести учет непризнанных доходов, связанных с несоблюдением Шариата, и оценивать вероятность возникновения подобных случаев в будущем. На основе исторического анализа и возможных отраслей, где есть риск несоблюдения Шариата, ИФУ могут оценить потенциальные доходы, которые не могут быть признаны действительными доходами учреждения.

---

<sup>11</sup> В юрисдикциях, в которых отсутствует централизованный Шариатский орган, каждый ИФУ имеет свой собственный Шариатский совет или ученого, мнение которого в отношении правил и принципов Шариата должны придерживаться.

## Фидуциарный риск

**Принцип 7.2:** ИФУ должны создать подходящие механизмы защиты интересов всех субъектов, предоставляющих финансовые средства. В тех случаях, когда средства ДИС объединены с собственными средствами учреждения, ИФУ должны удостовериться, что основа для распределения активов, доходов, расходов и прибыли устанавливается, применяется и отражается в отчетности в соответствии с фидуциарными обязанностями ИФУ.

131. ИФУ должны разработать и внедрить **четкую формальную политику для выполнения различных и потенциально противоречащих друг другу функций** в отношении управления различными видами инвестиционных счетов. Политика, касающаяся защиты интересов ДИС, может включать следующее:
- определение инвестиционной деятельности, способствующей получению прибыли от инвестиций, и принятие обоснованных мер для осуществления этой деятельности в соответствии с фидуциарными и агентскими обязательствами ИФУ, а также для надлежащего взаимодействия со всеми субъектами, предоставляющими денежные средства в соответствии с условиями их инвестиционных договоров;
  - распределение активов и прибыли между ИФУ и их ДИС должно регулироваться и применяться должным образом по отношению ко всем ДИС, которые инвестировали свои средства в течение разных инвестиционных периодов;
  - образование соответствующих резервов на тех уровнях, которые не дискриминируют право нынешних ДИС на получение более высокой доходности; а также
  - ограничение передачи риска между текущими и инвестиционными счетами.
132. ИФУ должны своевременно и должным образом **раскрывать информацию** своим ДИС и рынку в целях обеспечения надежной основы для оценки инвесторами своих профилей риска и рентабельности инвестиций.

## Ограниченные инвестиционные счета

133. ИФУ должны **иметь отдельные счета** для операций, проводимых для ДООИС, и обеспечить надлежащее ведение документации по всем инвестиционным операциям.
134. В случае регулярных убытков ИФУ могут **формировать отдельные резервы** для счетов разных категорий или рисков с тем, чтобы компенсировать будущее снижение нормы доходности для ДИС. Методы формирования и использования резервов должны оформляться документально и включать критерии определения поступлений и выплат из резервов, максимальные пороговые значения для специальных резервов, а также порядок освоения и закрытия специальных резервов.
135. В случае если ИФУ привлекают средства для конкретных инвестиционных целей, учреждения должны обеспечить **соответствие ДИС определенным квалификационным требованиям**, отвечающим масштабу, срокам и уровню риска инвестиционного предложения. Квалификационные требования могут включать в себя установление минимального уровня инвестиций.
136. ИФУ должны располагать соответствующими процедурами и средствами контроля в целях обеспечения надлежащего качества информации, предоставляемой об инвестициях, и полного соблюдения соответствующих правил и требований, особенно при **маркетинге инвестиционного предложения** потенциальным инвесторам.
137. В любом случае, если ИФУ создают полностью принадлежащую им дочернюю компанию или компанию специального назначения для осуществления конкретных инвестиций или финансирования (в частности, *Мушарака*), учреждения должны проследить, что **риски, возникающие в дочерней и/или компании специального назначения, отслеживаются, а информация о них докладывается на уровне группы** (управление рисками на консолидированной основе). Инвестиционные потери, возникающие в деятельности дочерней компании или компании специального назначения, могут привести к репутационному риску для ИФУ.



## 8. РОЛЬ НАДЗОРНОГО ОРГАНА

### 8.1 Общие требования

138. Надзорный орган должен иметь надлежащее понимание о широком спектре рисков, с которыми сталкивается ИФУ, и удостовериться, что в ИФУ внедрен **надлежащий процесс управления рисками и предоставления отчетности**. Надзорный орган должен разработать пруденциальные руководящие принципы и требования к управлению этими рисками учреждениями.

### 8.2 Кредитный риск

139. Уникальный характер кредитного риска, обусловленный различными инструментами финансирования, требует от надзорного органа **предоставление подробного описания каждого инструмента финансирования**, используемого ИФУ в рамках их юрисдикции, а также рисков, связанных с каждым инструментом. Надзорный орган может принять решение о разработке Шариатских руководящих принципов или минимальной документации в отношении финансовых инструментов, используемых в рамках договоров между ИФУ и контрагентами в соответствующей юрисдикции. По возможности надзорный орган должен реализовать инициативу по унификации стандартной документации, включая положения, регулирующие уведомления, периоды отсрочки и т.д.
140. **Адекватность политики и процедур**, которые должны быть реализованы в соответствии с характером и масштабами мер, принимаемых ИФУ для снижения рисков, подлежит проверке надзорным органом согласно нормам Шариата.
141. При оценке кредитного профиля контрагента надзорный орган должен рассмотреть возможность разработки **процедур обмена информацией**. В то же время надзорный орган должен удостовериться в надлежащей конфиденциальности определенной информации о клиентах ИФУ.
142. В юрисдикциях, в которых существует практика признания неумышленного неисполнения обязательств, надзорный орган должен установить **критерии и процедуры в отношении неумышленных должников**.

### 8.3 Риск долевого инвестирования

143. Надзорный орган должен удостовериться в **существовании надлежащих политик и процедур управления риском долевого инвестирования**, учитывая при этом уровень аппетита и склонность к риску ИФУ. Кроме того, надзорный орган должен обеспечить наличие у ИФУ достаточного капитала для участия в долевым инвестировании. Надзорный орган вправе разрабатывать нормативные руководящие принципы для измерения, управления и формирования отчетности по рискам с целью решения вопросов, связанных с неэффективным финансированием и созданием резервов в соответствии с нормами и правилами Шариата.

### 8.4 Рыночный риск

144. Надзорный орган должен удостовериться в наличии **полноценных внутренних систем и механизмов контроля в ИФУ и внутренних лимитов, установленных учреждениями для управления рыночным риском** в контексте осуществляемой деятельности. Надзорные органы должны требовать от ИФУ, работающих в их юрисдикции, разработки инструкций о приемлемых методах определения стоимости на случай отсутствия данных о прямых рыночных ценах, с последующим утверждением этих инструкций регулятором. В качестве альтернативы надзорные органы могут сами разрабатывать подобные инструкции.

### 8.5 Риск ликвидности

145. Надзорный орган должен удостовериться в том, что ИФУ располагают **надлежащей политикой ликвидности, системой и механизмами контроля** для управления своей ликвидностью. Надзорный орган должен следить, чтобы ИФУ на постоянной основе контролировали и поддерживали достаточную ликвидность для удовлетворения возможных требований по изъятию средств владельцев текущих счетов, держателей неограниченных и (в некоторых случаях) ограниченных инвестиционных счетов. Надзорный орган может установить соответствующие минимальные уровни ликвидности для каждой категории.
146. В ходе реализации своей деятельности ИФУ могут столкнуться с проблемами ликвидности, вызванными несоответствиям между притоком и оттоком средств. При необходимости центральный банк в качестве кредитора последней

инстанции может предусмотреть предоставление ИФУ соответствующих Шариату механизмов в целях **обеспечения их ликвидностью**. Надзорный орган должен установить процедуры и требования к ИФУ для соблюдения предусмотренных необходимых регламентов, прежде чем ИФУ смогут обратиться за средствами к своему надзорному органу.

## 8.6 Риск нормы доходности

147. Надзорный орган должен проанализировать **способность ИФУ управлять риском нормы доходности**. Надзорному органу необходимо получить достаточную информацию для оценки профилей поведения и сроков погашения обязательств ДИС, а также удостовериться в адекватности и качестве политик и процедур ИФУ в отношении управления рисками нормы доходности.
148. В некоторых юрисдикциях различия во включении тех или иных видов доходов в прибыль, подлежащую распределению между ДИС, вызывает обеспокоенность надзорного органа. В случаях, когда надзорный орган может проводить политику утверждения ожидаемой нормы доходности для ДИС, надзорному органу следует **создать механизм, в рамках которого ИФУ, действующие в соответствующей юрисдикции, смогут реализовать установленную стратегию**. Данный механизм может включать, среди прочего, методы, применимые периоды, признаваемые доходы и расходы, а также другие основы для расчета, связанные с использованием средств. Этот механизм должен помочь надзорному органу оценить эффективность ИФУ с точки зрения их рентабельности и рационального управления.

## 8.7 Операционный риск

149. Надзорный орган должен удостовериться, что ИФУ обладают **комплексной и надежной системой разработки и внедрения рациональных механизмов контроля** для управления операционными рисками, возникающими в ходе их деятельности.
150. Надзорный орган должен убедиться в том, что ИФУ располагают **надлежащими механизмами, обеспечивающими соблюдение Шариата**. Они включают в себя (а) четко сформулированную организационную структуру, укомплектованную достаточно квалифицированными сотрудниками, (б) четкое разграничение полномочий и подотчетности; и (с) политику и процедуры, связанные с утверждением продуктов и видов деятельности, которые требуют

соблюдения правил и принципов Шариата. В этой связи надзорный орган может требовать от ИФУ проведения регулярных независимых проверок соблюдения Шариата

151. Надзорный орган должен прописать формальные указание для ИФУ с целью обеспечения выполнения ими **фидуциарных обязанностей по отношению к своим ДИС.**
152. Надзорный орган должен удостовериться, что ИФУ корректно реализуют актуальные для учреждения **действующие стандарты аудита** в отношении оценки целесообразности выделения, распределения прибыли и предоставления отчетности о прибылях и убытках для ДИС.

## ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Приведенные ниже определения призваны помочь читателям получить общее представление о терминах, использованных в настоящих Руководящих принципах, но данный перечень не является исчерпывающим.

Термин	Определение
<i>Вāди'а</i>	Сумма депозита, при которой вкладчику гарантирован возврат его вклада в полном объеме.
<i>Вакāля</i>	Агентский договор, по которому владелец инвестиционного счета (принципал) назначает ИФУ (в качестве агента) осуществлять от его имени инвестиционную деятельность за вознаграждение или без него, в зависимости от обстоятельств.
<i>Иджāра</i>	Соглашение, заключенное ИФУ с целью передачи в аренду актива, указанного клиентом, на согласованный период в обмен на оговоренные арендные платежи. Договор вступает в силу с момента предоставления обещания арендовать актив, которое является обязательным для потенциального арендатора до заключения договора <i>Иджāра</i> .
<i>Иджāра Мунтахййа Биттамлйк</i>	Форма договора аренды (так же известна как <i>Иджāра ва Иктинā</i> ), в рамках которой арендатору предоставляется возможность получения актива в собственность в конце срока аренды либо путем покупки актива за символическую плату, либо через оплату рыночной стоимости, либо посредством договора аренды.
<i>Истисна'</i>	Соглашение о продаже клиенту несуществующего актива, который должен быть изготовлен или построен в соответствии со спецификациями покупателя и поставлен в определенный срок в будущем по заранее оговоренной цене.
<i>Кард</i>	Беспроцентный заем, позволяющий заемщику использовать заемные средства в течение определенного срока при том условии, что сумма заемных средств будет погашена в конце срока в эквивалентном размере.
<i>Мудāраба</i>	Договор между поставщиком капитала и квалифицированным предпринимателем, в соответствии с которым поставщик капитала вносит капитал в предприятие или деятельность, управление которой осуществляется предпринимателем <i>Мудāриб</i> (или поставщиком рабочей силы). Прибыль, полученная от такого предприятия или деятельности, распределяется в соответствии с условиями договора

	<i>Мудāраба</i> , при этом убытки несет исключительно поставщик капитала, если только убытки не возникли вследствие неправомерных действий, небрежности или нарушения условий договора со стороны <i>Мудāриб</i> .
<i>Мурāбаха</i>	Договор купли-продажи, в соответствии с которым ИФУ продает клиенту определенный вид актива, который уже находится в собственности учреждения, по цене, состоящей из стоимости актива и согласованной надбавки (цена продажи).
<i>Мурāбаха для заказчика покупки</i>	Договор купли-продажи, по которому ИФУ продает клиенту по цене «стоимость плюс согласованная надбавка» (цена продажи) определенный вид актива, приобретенный ИФУ на основании обещания клиента купить данный актив, которое может быть обязывающим или необязывающим.
<i>Мушāрака</i>	Договор между ИФУ и клиентом о вложении капитала в существующее или вновь создаваемое предприятие или в собственность недвижимости или движимого имущества, как на временной, так и на постоянной основе. Прибыль, полученная этим предприятием или недвижимостью/активом, распределяется в соответствии с условиями соглашения <i>Мушāрака</i> , а убытки распределяются пропорционально доле капитала каждого партнера.
Неограниченные инвестиционные счета	Держатели данных счетов поручают ИФУ инвестировать свои средства на основании договоров <i>Мудāраба</i> или <i>Вакāля</i> (агентский договор) без каких-либо ограничений. ИФУ может объединить эти средства со своими собственными средствами и инвестировать их в единый портфель.
Ограниченные инвестиционные счета	Держатели данных счетов поручают ИФУ инвестировать свои средства на основании договора <i>Мудāраба</i> или агентских договоров с определенными ограничениями относительно того, куда, как и с какой целью эти средства должны быть инвестированы.
<i>Параллельная Истисна'</i>	Параллельная <i>Истисна'</i> – второй заключенный договор <i>Истисна'</i> , в котором третья сторона будет производить для ИФУ определенный вид актива, соответствующий спецификации первого договора <i>Истисна'</i> .
<i>Параллельный Салям</i>	Параллельный <i>Салям</i> – второй заключенный договор <i>Салям</i> с третьей стороной, приобретающей у ИФУ определенный вид товара, который соответствует товару, указанному в первом договоре <i>Салям</i> .
Резерв на выравнивание прибыли	Сумма, выделяемая ИФУ из своего валового дохода до распределения доли управляющего <i>Мудāриб</i> с целью обеспечения определенного уровня доходности инвестиций для ДИС и увеличения собственного капитала

Резерв под инвестиционный риск	Сумма, выделяемая ИФУ из дохода ДИС после вычитания из него доли управляющего <i>Мудāриб</i> с целью смягчения последствий риска будущих инвестиционных потерь для ДИС.
<i>Салям</i>	Соглашение о покупке по заранее установленной цене определенного вида товара, не имеющегося в наличии у продавца, и который должен быть поставлен в определенном количестве и качестве в определенный срок в будущем. ИФУ в качестве покупателей производят полную оплату покупной цены после подписания договора <i>Салям</i> . Товар может продаваться/не продаваться на биржевых или внебиржевых рынках.
<i>Сукӯк</i>	Сертификаты, которые представляют собой пропорциональное право собственности держателя <i>Сукӯк</i> на неделимую часть базового актива, и посредством которых держатель принимает на себя все права и обязанности по отношению к такому активу
<i>Убывающая Мушāрака</i>	Форма партнерства, при которой один из партнеров обещает постепенно выкупить долю в капитале другого партнера, пока право собственности на этот капитал не будет полностью передано партнеру-покупателю. Сделка начинается с образования партнерства, после чего происходит купля-продажа доли в капитале другого партнера по рыночной стоимости или по цене, согласованной в момент заключения договора. Купля-продажа доли не зависит от договора о партнерстве и не должна быть оговорена в договоре партнерства, поскольку партнеру-покупателю разрешено предоставить только обещание выкупить долю другого партнера. Также запрещается заключение одного договора в качестве условия для заключения другого.