



ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD

IFSB-19

**РУКОВОДЯЩИЕ ПРИНЦИПЫ В ОТНОШЕНИИ
ТРЕБОВАНИЙ К РАСКРЫТИЮ ИНФОРМАЦИИ О
ПРОДУКТАХ ИСЛАМСКОГО РЫНКА КАПИТАЛА
(СУКУ́К И ИСЛАМСКИЕ СХЕМЫ КОЛЛЕКТИВНОГО
ИНВЕСТИРОВАНИЯ)**

Апрель 2017 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.



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.

СОСТАВ СОВЕТА*

Его Превосходительство д-р Бандар Хаджар	Президент Исламского банка развития
Его Превосходительство Рашид М. Аль-Марадж	Председатель Центрального банка Бахрейна
Его Превосходительство Фазле Кабир	Председатель Банка Бангладеш
Его Превосходительство Юсоф Абд Рахман	Директор Управления денежного обращения Брунея-Даруссалама
Его Превосходительство Ахмед Осман	Председатель Центрального банка Джибути
Его Превосходительство Тарек Хассан Али Амер	Председатель Центрального банка Египта
Его Превосходительство Агус Дермаван Витарто Мартовардожо	Председатель Банка Индонезии
Его Превосходительство д-р Валиоллах Сеиф	Председатель Центрального банка Исламской Республики Иран
Его Превосходительство Али Мохсен Исмаил	Председатель Центрального банка Ирака
Его Превосходительство д-р Зияд Фариз	Председатель Центрального банка Иордании
Его Превосходительство Данияр Акишев	Председатель Национального банка Республики Казахстан
Его Превосходительство д-р Мохаммад Йосеф Аль-Хашель	Председатель Центрального банка Кувейта
Его Превосходительство Абделлатиф Джаухари	Председатель Центрального банка Марокко
Его Превосходительство Мухаммад Ибрахим	Председатель Центрального банка Малайзии
Его Превосходительство Абдель Азиз Ульд Дахи	Председатель Банка Мавритании
Его Превосходительство Рамесвурлал Басант Рой, Великий командор Ордена Звезды и ключа стран бассейна Индийского океана	Председатель Банка Маврикия
Его Превосходительство Годуин Эмефьеле	Председатель Центрального банка Нигерии
Его Превосходительство Ашраф Махмуд Ватра	Председатель Государственного банка Пакистана
Его Превосходительство Шейх Абдулла Сауд Аль-Тани	Председатель Центрального банка Катара

Его Превосходительство д-р Ахмед Абдулкарим Альхолифей	Председатель Агентства денежного обращения Саудовской Аравии
Его Превосходительство Рави Менон	Директор Валютного управления Сингапура
Его Превосходительство Хазим Абдегадир Ахмед Бабикиер	Председатель Центрального банка Судана
Его Превосходительство Мехмет Али Акбен	Председатель Агентства банковского регулирования и надзора Турецкой Республики
Его Превосходительство Мубарак Рашед Хамис Аль Мансури	Председатель Центрального банка Объединенных Арабских Эмират

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

ТЕХНИЧЕСКИЙ КОМИТЕТ

Председатель:

г-н Муджиб Турки Аль Турки – Центральный банк Катара (с 12 апреля 2016 г.)
г-н Осама Шакер – Агентство денежного обращения Саудовской Аравии (до 31 января 2016 г.)

Заместитель председателя:

г-н Тарек Файед – Центральный банк Египта (с 12 апреля 2016 г.)
г-н Муджиб Турки Аль Турки – Центральный банк Катара (до 11 апреля 2016 г.)

Члены комитета*

Г-н Хасиб Уллах Сиддики	Исламский банк развития
Г-жа Эбтисам Аль Аррайед	Центральный банк Бахрейна
Г-н Чоудхури Мд. Фероз Бин Алам (до 22 сентября 2015 г.)	Банк Бангладеш
Г-н Абу Фарах Мд. Нассер (с 23 сентября 2015 г.)	Банк Бангладеш
Г-жа Рашида Сабту	Управление денежного обращения Брунея- Даруссалама
Г-н Тарек Эль-Сайед Файед (до 11 апреля 2016 г.)	Центральный банк Египта
Д-р Дананг Мулджаван (до 8 марта 2017 г.)	Банк Индонезии
Г-н Ахмад Бучори	Управление по финансовым услугам Индонезии
Г-н Хамидреза Ганиабади	Центральный банк Исламской Республики Иран
Д-р Али Саиди	Организация по ценным бумагам и биржам Ирана
Г-н Арафат Альфаюми	Центральный банк Иордании
Г-н Валид Аль-Авади	Центральный банк Кувейта
Г-н Мохд Забиди Мд Нор	Центральный банк Малайзии
Г-н Зайнал Излан Зайнал Абидин	Комиссия по ценным бумагам Малайзии
Д-р Лхассане Бенхалима	Центральный банк Марокко
Д-р Якубу А. Умар (до 24 июля 2015 г.)	Центральный банк Нигерии
Г-н Мухаммад Вада Муазу Лере (с 25 июля 2015 г.)	Центральный банк Нигерии

Д-р Талмиз Усман	Национальная комиссия по страхованию Нигерии
Г-н Явар Моини (до 30 сентября 2015 г.)	Государственный банк Пакистана
Г-н Гулам Мухаммад Аббаси (с 1 октября 2015 г.)	Государственный банк Пакистана
Г-н Тамер АльЭсса (с 26 января 2016 г.)	Агентство денежного обращения Саудовской Аравии
Г-н Итан Го Чэнг Хинг (до 7 января 2016 г.)	Валютное управление Сингапура
Г-н Алан Тео (с 12 апреля 2016 г.)	Валютное управление Сингапура
Д-р Бадрелдин Гораша Мустафа (до 16 августа 2016 г.)	Центральный банк Судана
Г-н Махмуд Салах Махмуд Рашид (с 14 декабря 2016 г.)	Центральный банк Судана
Г-н Мехмет Сыддык Юртчичек (до 15 сентября 2015 г.)	Агентство банковского регулирования и надзора Турецкой Республики
Г-н Абдуррахман Четин (с 16 сентября 2015 г.)	Агентство банковского регулирования и надзора Турецкой Республики
Г-н Эсер Шагар	Совет рынков капитала Турции
Г-н Ахмет Бичер (до 26 декабря 2016 г.)	Центральный банк Турецкой Республики
Г-н Халид Омар Аль-Харджи	Центральный банк Объединенных Арабских Эмират

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

РАБОЧАЯ ГРУППА ПО РУКОВОДЯЩИМ ПРИНЦИПАМ В ОТНОШЕНИИ ТРЕБОВАНИЙ К РАСКРЫТИЮ ИНФОРМАЦИИ ДЛЯ ПРОДУКТОВ ИСЛАМСКОГО РЫНКА КАПИТАЛА

Председатель:

г-н Зайнал Излан Зайнал Абидин – Комиссия по ценным бумагам Малайзии

Заместитель председателя:

г-н Эсер Шагар – Совет рынков капитала Турции

Члены рабочей группы*

Д-р Мухаммад Шахми Мохд Карим	Исламский банк развития
Г-н Мд. Аминур Рахман Чоудхури	Банк Бангладеш
Г-н Хайрул Ануар Ахмад	Управление денежного обращения Брунея-Даруссалама
Г-н Авангу Мохд Мас Назирул Хашир Пенгиран Хаджи Масуни (с 13 апреля 2016 г.)	Управление денежного обращения Брунея-Даруссалама
Г-н Джорди Кашуги Назар	Банк Индонезии
Г-н Мухаммад Ади Виджойо (с 28 октября 2015 г.-30 ноября 2015 г.)	Управление по финансовым услугам Индонезии
Г-н Агус Маййо (до 31 марта 2016 г.)	Управление по финансовым услугам Индонезии
Г-н Мухаммад Тоурик (с 3 мая 2016 г.)	Управление по финансовым услугам Индонезии
Г-н Хоссейн Массуми	Центральный банк Исламской Республики Иран
Д-р Бахадор Биджани	Организация по ценным бумагам и биржам Ирана
Г-н Едил Медеу	Национальный банк Республики Казахстан
Г-н Мубарак Аль Рифаи	Управление рынков капитала Кувейта
Г-н Фирас Хамдан	Банк Ливана
Г-н Норайзат Бин Шик Ахмад	Комиссия по ценным бумагам Малайзии
Г-н Адель Аль Брики	Управление рынков капитала Омана
Г-жа Хафса Хаджуби	Управление финансовых рынков Катара
Г-н Амаду Тидиан Буссо	Министерство экономики и финансов Сенегала
Д-р Эльхарам Ахмед Мохамед Мухтар	Центральный банк Судана
Г-н Бураи Осман Эльшериф Абельазиз	Управление страхового надзора Судана

Г-н Сельчук Динчсой	Совет рынков капитала Турции
Г-н Эркан Озгюч (с 30 июля 2015 г.)	Совет рынков капитала Турции
Г-н Башир Ахмад	Управление финансовых услуг Дубая, Объединенные Арабские Эмираты

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

ШАРИАТСКИЙ СОВЕТ ГРУППЫ ИСЛАМСКОГО БАНКА РАЗВИТИЯ*

Председатель:

Шейх д-р Хуссейн Хамед Хассан

Заместитель председателя:

Шейх д-р Абдулсаттар Абу Гудда

Его Превосходительство Шейх Абдуллах Бин Сулейман Аль-Мани	Член комитета
Шейх д-р Мохамед Рауки	Член комитета
Шейх Мохаммад Али Ташкири	Член комитета
Шейх д-р Мухаммад Шафии Антонио	Член комитета
Шейх Мухаммад Таки Аль-Усмани	Член комитета

*** в алфавитном порядке на английском языке**

СЕКРЕТАРИАТ СОВЕТА ПО ИСЛАМСКИМ ФИНАНСОВЫМ УСЛУГАМ

Г-н Джасим Ахмед	Генеральный секретарь
Г-н Захид ур Рехман Хохер	Помощник генерального секретаря
Д-р Шериф Аюб (до 6 августа 2016 г.)	Помощник генерального секретаря
Г-н Питер Кейси	Консультант
Г-н Хуман Сабети	Консультант
Г-жа Диан Даннира Скиммар	Член секретариата, техническо-исследовательский отдел
Г-н Донг Чун Йи (до 10 Сентября 2015 г.)	Член секретариата, техническо-исследовательский отдел

ОГЛАВЛЕНИЕ

СОКРАЩЕНИЯ	VIII
РАЗДЕЛ 1: ВВЕДЕНИЕ.....	1
1.1. Общие сведения	1
1.2. Цели.....	1
1.3. Масштаб и сфера действия.....	2
1.4. Другие стандарты.....	3
1.5. Общий подход	5
1.6. Дата внедрения.....	6
1.7. Структура стандарта.....	6
РАЗДЕЛ 2: РУКОВОДЯЩИЕ ПРИНЦИПЫ.....	7
2.1 Общие принципы.....	7
2.1.1 Принцип О.1: Ясная и точная информация	7
2.1.2 Принцип О.2: Достаточная информация	9
2.1.3 Принцип О.3: Своевременная информация	10
2.2 Раскрытие информации о Сукӯк	12
2.2.1 Применение.....	12
2.2.2 Принцип С.1: Общие принципы раскрытия информации, применимые к Сукӯк	15
2.2.3 Принцип С.2: Раскрытие информации о Сукӯк в рамках Шариатских аспектов	18
2.2.4 Принцип С.3: Раскрытие информации о структуре Сукӯк.....	23
2.2.5 Принцип С.4: Субъекты, о которых необходимо раскрывать информацию ..	35
2.3 Раскрытие информации об ИСКИ	36
2.3.1 Применение.....	36
2.3.2 Принцип К.1: Раскрытие информации, связанной с Шариатскими аспектами в ИСКИ	40
2.3.3 Принцип К.2: Раскрытие информации об операциях ИСКИ	43
2.3.4 Принцип К.3: Раскрытие информации о специализированных ИСКИ.....	44
ОПРЕДЕЛЕНИЯ.....	53

СОКРАЩЕНИЯ

БИФ	Биржевой инвестиционный фонд (ETF)
ГИБР	Группа Исламского банка развития
ЕС	Европейский Союз
ИРК	Исламский рынок капитала
ИСКИ	Исламские схемы коллективного инвестирования
ИФУ	Учреждения, предлагающие исламские финансовые услуги
КСН	Компания специального назначения (SPV)
МОКЦБ	Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO)
СКИ	Схемы коллективного инвестирования
IFSB-15	Пересмотренный стандарт достаточности капитала для учреждений, предлагающих исламские финансовые услуги [за исключением учреждений исламского страхования (<i>Такафул</i>) и исламских схем коллективного инвестирования]
ОЕИС	Инвестиционная компания открытого типа
СИКАВ	Инвестиционная компания с переменным капиталом

С именем Аллаха, милость Которого вечна и безгранична.

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

РАЗДЕЛ 1: ВВЕДЕНИЕ

1.1. Общие сведения

1. Технический комитет Совета по исламским финансовым услугам на своем 27-м заседании, состоявшемся 11 июня 2012 года в г. Куала-Лумпур (Малайзия), отметил необходимость обеспечения инвесторов адекватной информацией о продуктах, предлагаемых на исламском рынке капитала (ИРК). В сентябре 2012 года в г. Куала-Лумпур Совет по исламским финансовым услугам совместно с Международной организацией комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ) и Комиссией по ценным бумагам Малайзии провели круглый стол, посвященный требованиям к раскрытию информации для продуктов исламского рынка капитала (ИРК), по итогам которого в сентябре 2013 года были совместно опубликованы материалы и комментарии. В ходе круглого стола были выявлены ряд отношений, в рамках которых продукты ИРК затрагивают иные или дополнительные вопросы раскрытия информации по сравнению с их традиционными аналогами. Совет по исламским финансовым услугам на своем 21-м заседании, прошедшем 21 декабря 2012 года в г. Джидда (Саудовская Аравия), принял решение начать подготовку стандарта, устанавливающего требования к раскрытию информации для продуктов ИРК.

1.2. Цели

2. Руководящие принципы в отношении требований к раскрытию информации для продуктов ИРК (Сукӯк и исламских схем коллективного инвестирования) (далее – «стандарт») предназначены для достижения следующих целей:

- (i) создание базы, на основании которой регулирующие и надзорные органы смогут устанавливать правила и руководящие принципы в отношении требований к раскрытию информации для продуктов ИРК, в частности, для Сукӯк и исламских схем коллективного инвестирования (ИСКИ);
- (ii) определение базовых принципов, в соответствии с которыми регулирующие и надзорные органы смогут оценивать системы раскрытия информации, используемые другими сторонами;¹
- (iii) создание полноценной системы раскрытия информации для участников ИРК; а также

¹ Например, биржей, которая также управляет листингом.

- (iv) обеспечение боольшей унификации норм регулирования и практики в отношении ИРК, создав таким образом благоприятные условия для трансграничных предложений.

1.3. Масштаб и сфера действия

3. Данный стандарт применим только в отношении *Сукӯк* и ИСКИ. Однако по мере развития ИРК разработка стандартов для других продуктов ИРК может стать целесообразной в будущем. Некоторые составляющие данного стандарта могут применяться по аналогии к любым продуктам, которые находятся в ведомстве регулирующих и надзорных органов.

4. Данный стандарт предназначен для тех *Сукӯк*², которые представляют собой пропорциональное общее (неделимое) право собственности на материальные активы или на совокупность (пул) материальных и других активов, а также для тех ИСКИ, которые инвестируют в переводные ценные бумаги. В стандарте в некоторых местах рассмотрены другие виды ИСКИ и затронуты специфические вопросы раскрытия информации, связанные с некоторыми особыми видами ИСКИ.

5. Настоящий документ охватывает основные этапы раскрытия информации, а именно: первоначальное, регулярное (периодическое и оперативное) раскрытие информации и раскрытие информации в пунктах продажи в той мере, в которой они применимы к *Сукӯк* и ИСКИ. «Первоначальное раскрытие информации» обозначает раскрытие информации (обычно в проспекте или другом эмиссионном документе) при первоначальном предложении ценных бумаг. «Периодическое раскрытие информации» подразумевает последующее раскрытие информации, которое требуется через определенные промежутки времени, например, в некоторых случаях сюда может относиться публикация ежегодных или квартальных финансовых отчетов. «Оперативное раскрытие информации» означает раскрытие информации, которая может потребоваться зачастую в течение короткого промежутка времени, когда происходит процесс, влияющий на ценовую чувствительность или другое определенное событие, например, отставка директора. В случае с некоторыми схемами коллективного инвестирования (СКИ), поскольку инвесторы, как правило, могут приобретать выпущенные ценные бумаги спустя продолжительное время после публикации проспекта, информация в проспекте, как правило, регулярно обновляется. Помимо этого, также может существовать документ, который обобщает всю важную

² Следует отметить, что по существу *Сукӯк* полностью отличаются от традиционных облигаций с точки зрения их Шариатской основы и положений, так как традиционные облигации представляют лишь долговое обязательство без права собственности на какие-либо активы.

информацию и содержит дополнительные данные, например, о показателях деятельности и владении значительными активами. Данный документ может именоваться «основным информационным документом», «информационным бюллетенем» или носить другое аналогичное название. Раскрытие информации при операциях через пункты продаж охватывается данным стандартом, но не затрагивает более широкие аспекты финансового посредничества, такие как целесообразность предлагаемых клиентам ценных бумаг или раскрытие информации финансовыми посредниками (например, по вопросу их собственного вознаграждения).

1.4. Другие стандарты

6. Совет по исламским финансовым услугам разработал несколько стандартов, имеющих отношение к раскрытию информации об ИПК, а именно:

IFSB–6: Руководящие принципы управления исламскими схемами коллективного инвестирования;

IFSB–9: Руководящие принципы ведения дел в учреждениях, предлагающих исламские финансовые услуги;

IFSB–10: Руководящие принципы Шариатского управления для учреждений, предлагающих исламские финансовые услуги;

7. Вышеупомянутые стандарты, в первую очередь, предназначены для учреждений, предлагающих финансовые услуги, в то время как нормативное регулирование рынка капитала адресовано рыночным посредникам, а также эмитентам ценных бумаг, многие из которых не являются финансовыми учреждениями. Кроме того, вышеприведенные стандарты в значительной степени касаются установления основных требований в вопросах, не связанным с раскрытием информации, несмотря на то что в них уточняются некоторые ситуации, требующие раскрытия информации. Если настоящий стандарт устанавливает раскрытие информации в одних и тех же областях и одними и теми же сторонами (например, в отношении Шариатского управления ИСКИ), то данные положения заменяют соответствующие положения предыдущих стандартов.

8. Что касается Шариатского управления, стандарт IFSB-10 охватывает взаимосвязь между Шариатским управлением в отдельных учреждениях и любыми механизмами Шариатского управления, существующими в той или иной юрисдикции в целом. Стандартом признается, что Шариатское управление может принимать различные формы, и что в разных юрисдикциях применяются различные подходы. Настоящий стандарт подготовлен в рамках данного контекста и учитывает любые механизмы

Шариатского управления, которые отвечают стандарту IFSB-10 и могут применяться разными учреждениями или юрисдикциями.

9. Основным международным разработчиком стандартов для рынков традиционных ценных бумаг является Международная организация комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ). Данная организация опубликовала ряд стандартов, связанных с вопросами, рассмотренными в данном стандарте, а именно:

- *Цели и принципы регулирования рынка ценных бумаг (2010) и связанная с данным документом методология оценки*
- *Принципы надзора за деятельностью операторов схем коллективного инвестирования (1997)*
- *Принципы непрерывного раскрытия информации и информирования о существенном развитии событий компаниями, ценные бумаги которых находятся в листинге (2002)*
- *Стандарты представления результатов деятельности для схем коллективного инвестирования: Стандарт наилучшей практики (2004)*
- *Международные принципы раскрытия информации при трансграничных предложениях и листинге долговых ценных бумаг иностранными эмитентами (2007)*
- *Принципы периодического раскрытия информации компаниями, ценные бумаги которых находятся в листинге (2010)*
- *Принципы раскрытия информации для публичных предложений и листинга ценных бумаг, обеспеченных активами (2010)*
- *Принципы раскрытия информации в пунктах продажи (2011)*
- *Принципы приостановления погашения в коллективных инвестиционных схемах (2012)*

Настоящий стандарт не ставит целью заменить вышеупомянутые стандарты МОКЦБ. Вместо этого положения стандарта призваны дополнить существующие стандарты путем рассмотрения вопросов, характерных для продуктов ИРК, и установления принципов и процедур в отношении требований к раскрытию информации о Сукӯк и ИСКИ. Тем не менее, если по какому-либо пункту данный стандарт вступает в противоречие с одним из упомянутых стандартов МОКЦБ, то положения данного стандарта должны иметь преимущественную силу только для продуктов ИРК.

10. Помимо вышеупомянутых стандартов МОКЦБ, нормативные требования Европейского Союза (ЕС) также внесли свой вклад в регулирование рынков капитала далеко за пределами ЕС. При разработке данного стандарта Совет по исламским финансовым услугам принял во внимание режим ЕС в качестве образца общепризнанной передовой практики в отношении традиционных рынков капитала. В частности, Совет по исламским финансовым услугам рассмотрел аспекты практики, представленные в Директиве ЕС о проспекте эмиссии (2003/71/ЕС), Директиве об обеспечении прозрачности (2004/109/ЕС) и Директиве об организациях коллективного инвестирования в переводные ценные бумаги (2009/65/ЕС) в каждом случае с поправками, внесенными на дату публикации данного стандарта.

1.5. Общий подход

11. Вышеупомянутые стандарты МОКЦБ устанавливают существенные рамки, регулирующие порядок раскрытия информации для традиционных рынков капитала, включая облигации и СКИ. Подавляющее большинство этих принципов также применимо к ИРК, включая *Сукӯк* и ИСКИ. Кроме того, большинство регулирующих и надзорных органов, которые осуществляют регулирование ИРК, также регулируют и традиционные рынки капитала и уже приняли нормативные положения, основанные на этих стандартах. По этой причине данный стандарт затрагивает только те области, в которых продукты ИРК требуют раскрытия дополнительной информации или отличаются от своих традиционных аналогов. Стандарт не ставит целью дублировать положения общепринятых стандартов путем перечисления всех подлежащих к раскрытию сведений, включая те сведения, которые являются общими для традиционных и исламских продуктов. Таким образом, стандарт предполагает, что регулирующие и надзорные органы будут внедрять данный стандарт в контексте режима регулирования, основанного на стандартах МОКЦБ.

12. При подготовке данного стандарта Совет по исламским финансовым услугам выявил, что продукты ИРК в некоторой степени конкурируют с традиционными аналогами – как в отношении того, во что инвесторы предпочитают размещать свои средства, так и того, что эмитенты решают предложить. Данный стандарт стремится установить равновесие между необходимостью предоставлять адекватную информацию, позволяющую инвесторам принимать обоснованные решения, особенно в областях, связанных с Шариатскими вопросами, и необходимостью обеспечения того, чтобы эмитенты не были без надобности обременены выполнением лишних требований. Стандарт также ставит целью создание надежной регулятивной основы, которая позволит зарождающимся ИРК развиваться и достичь стадии зрелости в

условиях большей целостности и прозрачности.

13. Несмотря на то, что практика отличается от страны к стране, на рынке капитала, как правило, существуют определенные предложения, которые освобождаются от требований к детальному раскрытию информации в силу характера оферты (предложения) или оферента. Например, они могут включать в себя ценные бумаги, предлагаемые ограниченному числу квалифицированных инвесторов или выпущенные правительствами, или многосторонними финансовыми учреждениями, такими как Группа Исламского банка развития (ГИБР) или Группа Всемирного банка (ГВБ) среди прочих. Применение данного стандарта в этих областях будет подробно рассмотрено позднее, но Совет по исламским финансовым услугам отмечает, что даже в тех случаях, когда раскрытие информации не требуется по закону, оно часто осуществляется на основании общепринятой рыночной практики. Совет по исламским финансовым услугам выражает надежду, что данный стандарт будет принят к сведению лицами, ответственными за раскрытие информации в отношении таких предложений.

1.6. Дата внедрения

14. Предполагается, что регулирующие и надзорные органы приступят к внедрению положений данного стандарта в своих юрисдикциях с 1 июля 2018 года. Внедрение положений стандарта должно осуществляться с учетом применимых правовых, регуляторных и Шариатских норм, действующих в той или иной юрисдикции.

1.7. Структура стандарта

15. Принципы, изложенные в Разделе 2 настоящего стандарта, поделены на три части. В разделе 2.1 приведены общие принципы, применимые к требованиям раскрытия информации о Сукӯк и ИСКИ. Раздел 2.2 рассматривает принципы раскрытия информации о Сукӯк, а в разделе 2.3 изложены принципы раскрытия информации об ИСКИ. В разделах 2.2 и 2.3 содержатся пояснения, как тот или иной принцип должен применяться в различных обстоятельствах. Описание каждого принципа сопровождается описанием лежащего в его основе обоснования и рекомендациями к раскрытию информации. В то время как подразумевается, что приведенные принципы могут применяться в рамках регуляторных мер на высоком уровне, рекомендации по раскрытию информации содержат более подробные сведения о нормативно-правовой базе, которую регулирующие и надзорные органы могут использовать в зависимости от потребностей и особенностей своих юрисдикций. Эти принципы могут также применяться на добровольной основе в случаях, когда рассматриваемые вопросы не охвачены местными нормативно-правовыми положениями.

РАЗДЕЛ 2: РУКОВОДЯЩИЕ ПРИНЦИПЫ

2.1 Общие принципы

16. Следующие три принципа (Принципы О.1–О.3) являются общими как для Сукӯк, так и для ИСКИ. Данные принципы опираются на передовую практику, общепринятую для традиционных продуктов и продуктов ИРК. Однако некоторые особенности продуктов ИРК и опасения инвесторов в отношении таких продуктов могут вызвать определенные сложности при практическом применении этих трех принципов, которые будут рассмотрены ниже.

2.1.1 Принцип О.1: Ясная и точная информация

Информация, представленная в эмиссионных или других документах, подготовленных для инвесторов и потенциальных инвесторов, должна быть ясной, точной и не вводящей в заблуждение.³

Обоснование

17. Инвесторы для принятия обоснованного инвестиционного решения в отношении вложения в новый продукт либо продолжения или прекращения инвестирования в существующий продукт руководствуются информацией. Для того, чтобы защитить интересы инвесторов и объективность процесса принятия ими решений раскрытие информации о продукте (первоначальное, регулярное или в пунктах продажи) должно быть ясным, точным и не вводить в заблуждение.

18. Следовательно, основополагающим требованием является недопустимость введения инвесторов в заблуждение путем предоставления ложной информации или не предоставления существенной информации эмитентом ценных бумаг⁴ или другими лицами, действующими от его имени⁵. В частности, данные лица не должны вводить в заблуждение инвесторов или участников рынка, публикуя ложную информацию о Шариатских аспектах выпуска ценных бумаг.

19. Информация должна быть изложена ясным и понятным языком и соответствующе оформлена. Способ реализации данного требования зависит от квалификации инвесторов, для которых предназначено то или иное предложение. Предложение для

³ Во избежание повторения словосочетания «инвесторы и потенциальные инвесторы» далее в документе под «инвесторами» при необходимости следует понимать инвесторов и потенциальных инвесторов.

⁴ В случае с Сукӯк, когда эмитентом является компания специального назначения, данный термин также включает в себя originатора Сукӯк, который будет использовать поступления от Сукӯк и может нести ответственность за платежи по соглашению.

⁵ Например, управляющим ИСКИ или консультантом эмитента Сукӯк.

розничных инвесторов не должно подразумевать, например, что инвесторы знакомы со сложными областями законодательства и/или исламского права и/или арабскими терминами (в документе, составленном не на арабском языке). Не рекомендуется использовать мелкий шрифт для основных концепций или размещать их в конце объемного документа. В свою очередь, предложение, ориентированное на крупных институциональных инвесторов, может включать в себя более сложные концепции, понимание которых предполагает наличие соответствующей квалификации и опыта.

20. Требование о предоставлении ясной, точной и не вводящей в заблуждение информации должно соблюдаться не только при первоначальном, но и при регулярном раскрытии информации, а также при раскрытии информации в пунктах продажи ценных бумаг.

21. Регулирующие и надзорные органы должны удостовериться, что данный принцип применяется по отношению ко всем, кто несет нормативно-правовую ответственность за раскрытие соответствующей информации с учетом любых доступных средств правовой защиты.

22. Некоторые юрисдикции требуют предоставления конкретной информации для розничных инвесторов. В тех случаях, когда раскрытие предполагает наличие конкретной информации, регулирующие и надзорные органы должны обеспечить применение требований данного принципа к таким документам и удостовериться, что все данные изложены ясным языком без использования профессионального жаргона.

Рекомендации по раскрытию информации

23. Данный принцип не предполагает наличие каких-либо особых сведений при раскрытии информации помимо тех, которые необходимы в рамках системы, разработанной в соответствии со стандартами МОКЦБ. Однако в рамках данной системы рекомендуется наличие общего требования, согласующегося с данным принципом, положения которого были бы достаточно широкими для охвата любых видов раскрытия информации о Шариатских аспектах эмиссии ценных бумаг.

24. В случаях, когда регулирующие и надзорные органы несут ответственность за тщательную проверку проспектов эмиссии или другой раскрываемой документации, а также располагают такого рода общим положением в рамках своей системы, применение принципа должно включать в себя раскрытие информации по Шариатским вопросам, даже если эти Шариатские вопросы не определены более подробно регулирующими и надзорными органами.

2.1.2 Принцип О.2: Достаточная информация

Необходимо полное раскрытие информации, которую благоразумный инвестор мог бы рассматривать как существенную в целях принятия решения относительно своих будущих или текущих инвестиций.

Обоснование

25. Нормативно-правовая база должна обеспечить первоначальное раскрытие информации, раскрытие информации на регулярной основе и в пунктах продажи в отношении ценных бумаг, раскрытие информации о которых регулируется законодательно в случаях, когда это является частью нормативно-правовой базы.

26. В некоторых обстоятельствах большую роль играет последовательность и сопоставимость данных. В качестве примера можно привести годовые финансовые отчеты эмитента, в которых должны быть подробно указаны любые изменения в методе ведения бухгалтерского учета, или периодические показатели деятельности СКИ.

27. Существенность информации зависит как от самого финансового инструмента, так и от типа инвестора, на которого он ориентирован или кто им может владеть. Если инструмент позиционируется как соответствующий нормам Шариата, напрямую или косвенно,⁶ необходимо раскрыть соответствующую информацию о Шариатских аспектах.

28. Предоставляемая информация должна быть в разумной степени доступна инвесторам. Во многих странах режимы регулирования требуют от эмитентов ценных бумаг подавать или предоставлять определенные документы в дополнение к тем, которые обычно предоставляются непосредственно инвесторам или широкой общественности (например, предыдущие финансовые отчеты или копии документов по сделкам). В таких случаях эти документы должны быть легко доступны инвесторам, как правило, посредством интернета, и инвесторы должны быть четко осведомлены о том, как именно они могут получить к ним доступ.

Рекомендации по раскрытию информации

29. Нормативно-правовая база должна предусматривать стандартный формат для раскрытия информации в проспекте ценных бумаг. Типовой стандартный формат

⁶ В некоторых юрисдикциях вместо термина «исламский» могут использоваться другие термины. Например, в Турции слово «партнерский» подразумевает соответствие инвестициям нормам Шариата. Кроме того, использование арабских терминов в документах, составленных не на арабском языке, может, по крайней мере, косвенно указывать на соответствие нормам Шариата.

подразумевает раскрытие информации в специальных разделах. Вышеупомянутые общепринятые стандарты, а также примеры передовой практики, такие как режим ЕС, могут служить основой для определения такого стандартного формата.

30. Кроме того, эмиссионные документы должны содержать информацию о том, на каком основании делается утверждение о соответствии продуктов Шариату. Конкретные вопросы по этому поводу, связанные с *Сукӯк* и ИСКИ, включая особые виды ИСКИ, рассмотрены далее в настоящем стандарте.

31. Так как требование соответствия нормам Шариата предполагает рассмотрение соответствующих вопросов на постоянной основе, при регулярном раскрытии информации необходимо указать все факты, которые могут существенно повлиять на суждение о соответствии инвестиций нормам Шариата как сейчас, так и в будущем.

32. При раскрытии информации о рисках необходимо перечислить все риски, возникающие в результате несоблюдения норм Шариата, а также любые другие риски (например, правовые), обусловленные структурой инструмента. Некоторые особые аспекты такого раскрытия информации рассмотрены далее в стандарте.

33. Общепринятые правила, регулирующие порядок раскрытия информации, обычно содержат общее требование, которое оговаривает, что в дополнение к конкретной информации, предоставляемой в соответствии с этими принципами, необходимо также предоставлять всю иную информацию, о которой инвестор должен быть осведомлен. Подобная универсальная оговорка особенно полезна в такой активно развивающейся отрасли как ИРК и рекомендуется к использованию.⁷

2.1.3 Принцип О.3: Своевременная информация

Необходимо своевременно предоставлять информацию, которая имеет существенное значение для инвестиционных решений.

Обоснование

34. Необходимо в кратчайшие разумные сроки предоставлять информацию, существенную для принятия инвесторами решений об инвестировании, продолжении или прекращении инвестирования. Однако своевременность раскрытия информации

⁷ Примером такой оговорки может являться требование о том, что эмиссионный документ «должен содержать всю информацию, которую инвестор обоснованно потребует и предполагает получить из такого документа с целью проведения обоснованной оценки: а) активов и пассивов, финансового состояния, прибыли и потерь, а также перспектив эмитента и любого поручителя; и б) характера ценных бумаг, прав и обязательств, связанных с этими ценными бумагами».

определяется характером информации и обстоятельствами. Режимы регулирования обычно признают эти факторы, устанавливая разные положения для разных случаев.

35. В период действия оферты (предложение ценных бумаг для продажи) оперативное раскрытие информации осуществляется в случае, когда необходимо обеспечить, чтобы информация, содержащаяся в эмиссионном документе, была точной, полной и не вводила в заблуждение. Обычно для этой цели используется дополнительный или исправленный эмиссионный документ.

36. В дальнейшем раскрытие информации может происходить на периодической основе, которое предусмотрено нормативными положениями, и предоставляться в течение разумного срока после окончания периода времени, к которому она относится. В качестве примера можно привести публикацию годовых выписок со счета или периодическое предоставление актуальных сведений инвесторам ИСКИ о результатах инвестиций. Соответствующие периоды обычно определяются нормативными положениями.

37. О некоторых событиях необходимо сообщать как можно скорее после их происшествия, так как они могут оказать влияние на решение инвестора относительно покупки или удерживания той или иной ценной бумагой. В частности, если инструмент уже торгуется, отсутствие предоставления такой информации может привести к возникновению ложного рынка и создать возможности для махинаций на рынке. Таким образом, следует ограничить обстоятельства, при которых допускается отступление от полного и своевременного раскрытия информации, а также четко определить защитительные меры, применяемые в таких ситуациях.

38. Перечисленные выше общепринятые стандарты и режимы регулирования обеспечивают надежную основу для определения подлежащей раскрытию информации, а также сроков для всех основных категорий случаев, упомянутых выше.

39. Применительно к Сукӯк и ИСКИ необходимо также исходить из допущения, что инвесторы серьезно относятся к соблюдению норм Шариата и что существенные события, связанные с данными вопросами, повлияют на их решение о покупке или удержании инструмента рынка капитала. Ввиду этого необходимо своевременно раскрывать информацию о любом событии, дающим разумные основания полагать, что оно повлияет на непрерывное соответствие инструмента нормам Шариата. Такого рода события могут различаться для Сукӯк и ИСКИ, и поэтому они рассмотрены отдельно в данном стандарте.

40. При наличии регламентов в отношении раскрытия информации регулирующие и надзорные органы должны следить за тем, чтобы раскрытие информации осуществлялось согласно требованиям. Если инструмент котируется на фондовой бирже, то в некоторых юрисдикциях функция мониторинга может быть делегирована бирже, при этом необходимо удостовериться, что биржа выполняет свои обязанности должным образом. Данный принцип применяется даже если инструмент не торгуется на фондовой бирже, так как информация может иметь отношение к ценам и быть полезной инвестору для принятия инвестиционных решений даже на внебиржевых рынках ценных бумаг.

Рекомендации по раскрытию информации

41. Рекомендуемая к раскрытию конкретная информация приводится в последующих изложенных принципах.

2.2 Раскрытие информации о Сукӯк

2.2.1 Применение

Предложения, на которые распространяется данный стандарт

42. Во многих юрисдикциях используются такие понятия как частное и публичное предложение/размещение ценных бумаг. Определения этих терминов различаются в зависимости от юрисдикций, и данный стандарт не ставит целью повлиять на эти определения или на то, как регулирующие и надзорные органы классифицируют конкретное размещение. Однако если размещение классифицируется как частное, то, как правило, оно полностью или частично освобождается от требований регистрации и раскрытия информации, обычно применимых к предложениям ценных бумаг в данной юрисдикции. Как уже было отмечено, регулирующие и надзорные органы по-разному классифицируют частные предложения, но, как правило, предложения, размещенные определенными категориями офферентов (например, правительством, многосторонними финансовыми учреждениями, и т.д.) и предложения, имеющие определенные ограничения (например, только для квалифицированных инвесторов, или для ограниченного числа адресатов оферты, или с ниже установленным размером или с установленным минимальным номиналом) классифицируются как частные предложения. Предложения, не являющиеся частными, обычно считаются публичными. Эмитент может структурировать свое предложение как частное на основании баланса между связанными с размещением издержками и доступом к инвесторам.

43. Кроме того, несмотря на то, что частные предложения ценных бумаг могут быть

освобождены от требований к детальному раскрытию информации, они вполне могут регламентироваться регулирующим и надзорным органом в отношении других аспектов предложения: например, в том, что касается ответственности за неполноценный материал предложения или требования к регистрации документов. Данный стандарт рассматривает только требования к раскрытию информации и не ставит целью повлиять на порядок регулирования или трактовку регулирующими и надзорными органами других аспектов предложений.

44. Регулирующие и надзорные органы должны применять требования к раскрытию информации, изложенные в данном стандарте по отношению к публичным предложениям (независимо от их классификации в соответствующей юрисдикции), но в то же время они могут решить применять все или лишь некоторые из приведенных требований к раскрытию информации по отношению к частным предложениям (согласно классификации, принятой в соответствующей юрисдикции). Для принятия такого решения необходимо учесть как обязательства эмитента, так и соответствующие интересы инвесторов.

45. Аналогичным образом эмитенты ценных бумаг и их консультанты могут точно так же рассмотреть необходимость применения требований к раскрытию информации, изложенных в настоящем стандарте. Это потребует обеспечения баланса между передовой международной практикой и предпочтениями инвесторов с одной стороны, и издержками, связанными с размещением, и квалификацией инвесторов, с другой стороны.

Применение стандартов по отношению к правительствам, правительственным организациям и многосторонним финансовым учреждениям

46. Как упомянуто ранее, регулирующие и надзорные органы иногда освобождают предложения, размещенные некоторыми или всеми государствами, правительственными организациями или многосторонними финансовыми учреждениями от обязательств по раскрытию информации (несмотря на то что многие подобные оференты чаще всего предпочитают соблюдать эти обязательства в рамках общепринятой практики). Данный стандарт не ставит целью оказать влияние на подобного рода исключения (при их наличии), предоставляемые регулирующими и надзорными органами такой категории эмитентов. Если какой-либо регулирующий и надзорный орган в целом освобождает предложения таких оферентов от обязательств по раскрытию информации, аналогичным образом он может освободить их предложения от требований по раскрытию информации, содержащихся в настоящем

стандарте. Если какой-либо регулирующий и надзорный орган применяет более ограниченные требования к раскрытию информации в отношении предложений, размещенных данной категорией офферентов, он может применить лишь некоторые требования к раскрытию информации, указанные в данном стандарте. Тем не менее регулирующий и надзорный орган может принять к сведению, что соответствующий Шариатский совет, в свою очередь, может потребовать раскрытия информации относительно определенных Шариатских аспектов, которые не связаны с нормативным регулированием, а являются Шариатской проблематикой (примеры приведены ниже в пунктах 88 и 103). Следует отметить, что на практике информация, связанная с Шариатскими вопросами, почти всегда раскрывается.

Применение стандарта по отношению к трансграничным предложениям

47. Трансграничное предложение, как правило, предполагает, что эмитент и адресаты оферты (получатели) находятся в разных юрисдикциях и выражено либо в международной резервной валюте, либо в валюте целевого рынка. Трансграничные ценные бумаги зачастую предлагаются посредством частного размещения институциональным, нежели розничным инвесторам. Большинство регулирующих и надзорных органов не предъявляют иные требования к раскрытию информации при размещении таких предложений только на основании того, что сделка является трансграничной. Однако требования к раскрытию информации, применимые к конкретному трансграничному предложению, могут отличаться по другим причинам, например, когда трансграничное предложение является частным (как это чаще всего бывает).

48. Стандарты раскрытия информации МОКЦБ в отношении долговых ценных бумаг изначально предназначались для трансграничного размещения ценных бумаг, но впоследствии были использованы в качестве основы для национального режима регулирования процессов раскрытия информации. Это способствует унификации стандартов рынка капитала в разных юрисдикциях. Подобным образом стандарты Совета по исламским финансовым услугам направлены на то, чтобы способствовать некоторой унификации в рамках ИРК. Из этого следует, что как национальные, так и трансграничные предложения должны, по возможности, следовать одним и тем же стандартам раскрытия информации. Это особенно важно в тех случаях, когда предложения размещаются одновременно в нескольких юрисдикциях, как это часто происходит при крупных международных эмиссиях ценных бумаг. По этой причине данный стандарт не проводит различий в требованиях к раскрытию информации исключительно на основании национального или трансграничного характера

предложения Сукӯк.

49. При применении данного стандарта регулирующим и надзорным органам следует избегать чрезмерно строгих требований по отношению к трансграничным частным предложениям, например, настаивая на использовании местной платформы для распространения информации о ценных бумагах.

Терминология

50. Как уже было отмечено, организация, которая официально выпускает Сукӯк, часто является компанией специального назначения.⁸ В таких случаях поступления от Сукӯк, как правило, получает и использует коммерческий субъект вне структуры Сукӯк. В соответствии со сложившейся практикой Совета по исламским финансовым услугам данный субъект в настоящем стандарте именуется «оригинатором».⁹ Кроме того, несмотря на то, что компания специального назначения имеет платежные обязательства в рамках структуры Сукӯк, зачастую существует коммерческая сторона, которая является фактическим источником периодических и финальных сумм, подлежащих выплате держателям Сукӯк.¹⁰ В данном стандарте такой субъект именуется «дебитором». Часто, но не всегда, оригинатор и дебитор являются одним и тем же лицом.

2.2.2 Принцип С.1: Общие принципы раскрытия информации, применимые к Сукӯк

Структура раскрытия информации для любого вида Сукӯк должна отражать особые характеристики данных ценных бумаг.

Обоснование

51. Исходя из пункта 4 и сноски к нему, некоторые виды Сукӯк имеют определенные финансовые характеристики, которые в общих чертах схожи с существующими видами традиционных ценных бумаг как простых (таких как, долговое обязательство или облигация), так и сложных (таких как, конвертируемая облигация или традиционная

⁸ Данный термин широко используется в настоящем стандарте для обозначения любой структуры, созданной исключительно с целью выпуска ценных бумаг и не имеющей какой-либо иной коммерческой функции. В то время как такие структуры обычно принимают форму компании, используются и другие формы, особенно в юрисдикциях гражданского права.

⁹ Значение термина «оригинатор» в контексте Сукӯк отличается от значения термина «оригинатор» в сфере финансов – например, в контексте традиционных обеспеченных активами ценных бумаг для обозначения юридического лица, которое создает финансовый актив, в частности, путем предоставления займа или финансовой аренды.

¹⁰ Например, в Сукӯк *Иджара* это будет сторона, производящая периодические арендные платежи, а затем покупающая арендованный актив на основании обязательства по выкупу актива по первому требованию.

ценная бумага, обеспеченная активами), с которыми регулирующие и надзорные органы уже знакомы. По этой причине основные сведения, например, о деятельности и управлении эмитента, должны быть раскрыты аналогично. Однако могут появиться новые структуры Сукук, которые имеют базовые финансовые, кредитные, рискованные и иные характеристики, существенно отличающие их от существующих традиционных инструментов. Любой такого рода Сукук потребует раскрытия дополнительной информации, отражающей как эти характеристики, так и особые Шариатские факторы, связанные с этими характеристиками, которые представляют существенное значение для разумного инвестора, серьезно относящегося к соблюдению норм Шариата.

52. Иногда в материалах предложения Сукук сам термин может не упоминаться, и инвесторы приходят к выводу, что речь идет о Сукук на основании других признаков. Помимо этого, вполне возможно, что размещенная на рынке ценная бумага может иметь признаки, по которым можно предположить, что это Сукук, когда в действительности она таковой не является. Чтобы защитить репутацию рынка, необходимо обеспечить применение стандарта по отношению ко всем видам Сукук независимо от их названия, и также важно обеспечить, чтобы ценная бумага, которая имеет характеристики Сукук, отвечала требованиям к раскрытию информации для самих Сукук. Данный стандарт предназначен для любых инструментов, которые являются Сукук или имеют признаки Сукук, независимо от используемого для их обозначения термина.

53. Некоторые регулирующие и надзорные органы действуют на основании нормативных положений, которые дают им определенную свободу в том, как классифицировать Сукук, выпускаемый для целей регулирования, в зависимости от их экономических характеристик. Такие положения могут быть полезны в контексте вышеприведенного обсуждения, но Совет по исламским финансовым услугам признает, что не все правовые системы располагают такими дискреционными нормами.

Рекомендации по раскрытию информации

54. Принимая во внимание пункт 4 и сноску к нему, в случаях, когда некоторые Сукук имеют финансовые характеристики, схожие с характеристиками традиционного необеспеченного долгового обязательства (дебентура) или облигации, то при определении требований к раскрытию информации в отношении этих Сукук регулирующие и надзорные органы должны брать за основу принципы раскрытия информации, применяемые к таким ценным бумагам. Обычно под этим подразумевается предоставление целого ряда сведений, например, о деятельности и

управлении оригинатора, а также раскрытие информации об инструменте, например, об ожидаемом кредитном рейтинге при эмиссии.

55. *Сукӯк* могут иметь различные особенности, которые могут изменять базовые финансовые, кредитные и рискованные характеристики. К ним относятся залоговое обеспечение, *Кафāля* или гарантия, возможность погашения, конвертируемость, заменяемость и субординированность. Для *Сукӯк*, которые обладают одним из этих признаков, регулирующие и надзорные органы при определении дополнительных или различных требований к раскрытию информации, относящихся к данному признаку, должны брать за основу те требования, применяемые по отношению к традиционной долговой ценной бумаге с аналогичным признаком.¹¹

56. Применительно к *Сукӯк*, которые могут быть конвертированы или обменены на акции котируемой компании или с предложенным варрантом, который дает владельцам *Сукӯк* право на приобретение акций котируемой компании, может потребоваться предоставление дополнительной информации относительно данных акций или их эмитента. В данном случае необходимо снова провести параллель с традиционными облигациями, наделенными схожими характеристиками с учетом определенных особенностей (например, в плане структуры, используемой для обеспечения конвертируемости, которая может отличаться от структуры традиционных продуктов).

57. Некоторые *Сукӯк* выпускаются учреждениями, предлагающими исламские финансовые услуги с целью применения в качестве регулятивного капитала в рамках режима «Базель-III» или положений, изложенных в стандарте IFSB-15. Такие *Сукӯк* должны иметь определенные характеристики в плане абсорбции убытков или конвертируемости, в зависимости от того, считаются ли они дополнительным капиталом первого или второго уровня.¹² Их участие в качестве регулятивного капитала будет определяться соответствующим органом банковского надзора, который обычно требует подробную информацию о характеристиках относительно абсорбции убытков или конвертируемости в качестве условия своего утверждения и обеспечивает их законную силу.

58. Некоторые *Сукӯк* обладают характеристиками традиционных обеспеченных активами ценных бумаг (как, например, указано в *«Принципах раскрытия информации для публичных предложений и листинга ценных бумаг, обеспеченных активами»*,

¹¹ Необходимо отметить, что выбор регулирующим и надзорным органом исходного инструмента для разработки требований к раскрытию информации о какой-либо особенности *Сукӯк* не подразумевает ничего о долговой основе *Сукӯк*.

¹² См. пункты 27 и 29 стандарта IFSB-15 для более подробной информации.

изданных МОКЦБ в 2010 году). На данный момент не существует единого определения традиционных ценных бумаг, обеспеченных активами, несмотря на то что они, как правило, обладают определенными характеристиками¹³, отличающими их от традиционных облигаций. Применительно к *Сукӯк*, которые обладают такими характеристиками, регулирующие и надзорные органы при формировании требований к раскрытию информации должны брать за основу принципы МОКЦБ от 2010 года или любой существующий режим в рамках их юрисдикции, применимый по отношению к таким ценным бумагам.¹⁴

59. В материалах предложения ценных бумаг не должна содержаться информация, которая вводит в заблуждение относительно того, являются ли предлагаемые ценные бумаги в самом деле *Сукӯк*. Если в целом материал предложения создает впечатление у разумного инвестора, серьезно относящегося к соблюдению норм Шариата, что предлагаемые ценные бумаги являются *Сукӯк*, необходимо применять по отношению к таким ценным бумагам требования к раскрытию информации, определенные данным стандартом. В качестве примера можно привести использование арабских терминов в неарабском тексте договоров ('*Акд*'), ссылки на Шариат, Шариатских ученых или Шариатские советы.

2.2.3 Принцип С.2: Раскрытие информации о Сукӯк в рамках Шариатских аспектов

Необходимо предоставлять достаточную информацию о Сукӯк, связанную с Шариатскими вопросами, которая позволяет составить обоснованное суждение об изначальном и непрерывном соответствии Сукӯк нормам Шариата.

Обоснование

60. Соответствие нормам Шариата является важнейшей составляющей механизма *Сукӯк*. Степень, в которой инвесторы хотят и могут сформировать свое мнение в отношении Шариатских вопросов, может быть разной. (Например, для многих

¹³ Такие ценные бумаги обычно включают в себя: а) базисные финансовые активы, генерирующие денежный поток, который поддерживает ценные бумаги; б) полную передачу прав на финансовые активы, благодаря чему ценных бумаги способны защититься от неплатежеспособности эмитента; в) регрессное требование по отношению только к базисным финансовым активам (нежели к эмитенту); г) кредитный анализ, ориентированный на финансовые активы (нежели на эмитента).

¹⁴ По мнению Шариатского совета ГИБР, *Сукӯк*, основанные на секьюритизации задолженности по *Мурāбахa*, могут секьюритизировать эти долги только по их номинальной стоимости и быть проданы только в соответствии с нормами Шариата по номинальной стоимости или по стоимости равной непогашенной сумме задолженности на спотовой основе (немедленной оплаты).

розничных инвесторов достаточно *фетвы*, изданной группой авторитетных ученых, в то время как серьезные учреждения, предлагающие исламские финансовые услуги, могут передать соответствующие документы своим Шариатским советникам для более подробного рассмотрения.)

61. Даже в тех случаях, когда инвесторы сами не желают углубляться в вопросы Шариата, раскрытие информации в общедоступных или доступных иным образом документах позволяет комментаторам и другим лицам обсудить вопросы, связанные с определенным выпуском ценных бумаг. В долгосрочной перспективе это также может способствовать повышению согласованности между различными Шариатскими толкованиями, принятыми на данном рынке.

62. Несмотря на редкость события, потребность в анализе на соответствие нормам Шариата может возникнуть после выпуска *Сукӯк*, например, при замене базисного актива или деятельности, лежащих в основе *Сукӯк*, или в случае принудительного исполнения обязательств или реструктуризации. Инвесторам важно знать, какие меры (если таковые имеются) предусмотрены для таких случаев.

63. При раскрытии информации о ценных бумагах обычно выбирается регулирующее законодательство и юрисдикция для решения споров по каждому соглашению. Однако в случае с *Сукӯк* инвесторам также может быть важно иметь некоторое представление о том, каким образом будут учтены нормы Шариата в рамках соответствующей правовой системы.¹⁵ Это может быть существенным даже если сам инвестор не придает большого значения соблюдению норм Шариата, так как подобные вопросы могут быть подняты другими сторонами.

Рекомендации по раскрытию информации

Шариатские ученые и процесс проверки

64. При раскрытии информации необходимо указать, какой Шариатский совет или консультативная фирма составили заключение о соответствии *Сукӯк* нормам Шариата, привести имена Шариатских ученых и указать их характер отношений¹⁶ с оригинатором, дебитором или организатором. Необходимо передать достаточную информацию об ученых, включая документы, подтверждающие их квалификацию и опыт, чтобы предоставить инвестору возможность решать, насколько он готов довериться их

¹⁵ Регулирующее законодательство в отношении договоров *Сукӯк* должно предусматривать меры, необходимые для достижения соблюдения норм Шариата.

¹⁶ Сюда можно отнести информацию о том, какая сторона назначила Шариатский совет или консультативную фирму, а также являются ли Шариатские советники штатными сотрудниками или внешними консультантами.

мнению.

65. Если соответствующая юрисдикция регламентирует Шариатское управление или толкование норм Шариата в масштабе страны или рынка (например, через создание национального Шариатского совета или Шариатского совета рынка капитала), это должно быть указано.

66. При раскрытии информации необходимо описать процесс проверки на предмет соответствия нормам Шариата и указать, какие документы (например, перечень условий финансирования, сводные справки, проекты договоров и/или окончательные договоры) были проверены учеными. Необходимо также указать, имели ли место внешние процедуры, которые не были учтены (например, внешние механизмы хеджирования).

67. Если оригинатор, организаторы выпуска или другая сторона, имеющая отношение к организации выпуска *Сукӯк* делает какое-либо заявление о соответствии *Сукӯк* нормам Шариата, информация об этом должна быть четко раскрыта. В тех случаях, когда ни одна из этих сторон не делает никаких заявлений о соответствии *Сукӯк* нормам Шариата, то это должно быть четко указано в оговорке об ограничении ответственности.

Фетва и доводы

68. Любая *фетва*, которая относится к *Сукӯк* (а также выпуску и продаже), должна быть указана в эмиссионном документе или же иным способом доведена до сведения потенциальных инвесторов, например, путем размещения на доступном для них веб-сайте.

69. При раскрытии информации необходимо указать: а) обоснование заключения о соответствии нормам Шариата и б) применимые принципы и положения Шариата. Раскрытие этих пунктов может быть сделано посредством приведения самой *фетвы* в той степени, в которой она включает упомянутые пункты.¹⁷

Базисные активы и деятельность в основе Сукӯк

70. Необходимо раскрыть любую информацию о несоответствии или неполном соответствии нормам Шариата активов или деятельности, которые лежат в основе *Сукӯк*, а также о сопутствующих будущих рисках. Например, если совокупность базисных активов включает денежные средства и дебиторскую задолженность, необходимо предоставить информацию о любых пропорциях, которые должны

¹⁷ Если эмиссия одобрена более чем одной группой Шариатских советников, необходимо предоставить информацию о каждой изданной *фетве*.

соблюдаться для данного комплекса активов, а также о последствиях их несоблюдения. Кроме того, необходимо предоставить информацию о любых базисных активах или деятельности, содержащих недопустимые элементы, которые требуют «очистения».

Обращаемость

71. Если по мнению Шариатского совета или консультативной фирмы существуют ограничения, которые необходимо соблюдать в отношении обращения *Сукӯк* на вторичном рынке (например, продажа по номинальной стоимости или по стоимости равной непогашенной сумме задолженности на спотовой основе), то необходимо предоставить информацию о данных ограничениях вместе с обоснованием. В случае, если ограничение подразумевает невозможность обращения или передачи *Сукӯк* по согласованной цене с соблюдением норм Шариата, эмиссионный документ *Сукӯк* должен содержать заметное пояснение, которое указывает, что *Сукӯк* не могут быть реализованы или переданы с соблюдением норм Шариата.

Очищение и компенсационные платежи

72. При раскрытии информации должно быть указано, предусмотрены ли договором *Сукӯк* меры по очищению дохода, не соответствующего нормам Шариата, возникающего в рамках механизма *Сукӯк*. В случае принятия этих мер необходимо пояснить, на основании чего будут выплачиваться эти очистительные платежи, а также перечень организаций, если они известны на момент раскрытия информации, в которые данные платежи будут направлены.

73. При раскрытии информации необходимо указать, предусмотрены ли в договоре *Сукӯк* выплаты *Та'вӯд* или иные компенсационные платежи по просроченным задолженностям в рамках *Сукӯк*, и при каких обстоятельствах налагается обязательство совершать эти платежи, какая сторона их совершает, по какой ставке и каким образом, а также как эти платежи будут использованы (в той мере, в какой это определено документацией *Сукӯк*).

Другие платежи, связанные с Шариатом

74. Если структура *Сукӯк* предусматривает выплату *Закят* или других платежей, связанных с Шариатом, в отношении активов или деятельности, лежащих в основе *Сукӯк*, необходимо предоставить информацию о порядке совершения таких платежей, пояснив, каким образом и кому они будут выплачиваться.

75. Если держатели *Сукӯк* самостоятельно несут ответственность за определение и уплату своих связанных с Шариатом платежных обязательств, возникающих в

результате приобретения, владения или продажи *Сукӯк*, это должно быть указано.

Шариат и толкование

76. При раскрытии информации необходимо указать, какая функция (если таковая имеется) отведена Шариату в толковании договоров *Сукӯк* (включая толкование как сторонами договора, так и правовым органом, применяющим регулирующие законодательство), в частности, в случае дефолта, принудительного исполнения, внесения поправок или реструктуризации. В тех юрисдикциях, в которых судебные инстанции не обязаны применять нормы Шариата при толковании договоров, необходимо указать, что суды должны будут опираться скорее на соответствующие нормы национального законодательства, нежели на принципы Шариата при толковании договоров *Сукӯк*, а также пояснить, что в подобных обстоятельствах результаты такого толкования могут не соответствовать принципам Шариата.

Шариатское руководство в вопросах, возникающих после эмиссии

77. При раскрытии информации необходимо указать наличие любых механизмов, обеспечивающих проведение Шариатской оценки или предоставление в особом порядке Шариатского заключения по исключительным вопросам, которые могут появиться после выпуска *Сукӯк* (например, дефолт, принудительное исполнение, внесение поправок или реструктуризация). Если такой механизм не предусмотрен, необходимо указать все возможные последствия для инвесторов, серьезно относящихся к соблюдению норм Шариата.

Регулярное раскрытие информации

78. При периодическом раскрытии информации о Шариатских аспектах *Сукӯк* необходимо привести подробные данные об очистительных или компенсационных платежах, проводимых согласно пунктам 72 и 73, а также других выплатах, связанных с Шариатом, совершаемых согласно пунктам 74 и 75. Информация о любом конфликте интересов, связанном с данными платежами должны быть раскрыта.

79. При оперативном раскрытии информации о Шариатских аспектах *Сукӯк* необходимо указать:

- (i) любые новые *фетвы* или подтверждения в отношении *Сукӯк*;
- (ii) любые существенные изменения по вопросам, изложенным в пункте 70 (*Базисные активы и деятельность в основе Сукӯк*);
- (iii) любые изменения по пункту 71 (*Обращаемость*); а также
- (iv) любые изменения в механизме, упомянутом в пункте 77 (*Шариатское*

руководство в вопросах, возникающих после эмиссии).

2.2.4 Принцип С.3: Раскрытие информации о структуре Сукӯк

Необходимо подробно и ясно описать структуру Сукӯк, чтобы инвестор мог понять ее и оценить все сопутствующие риски, включая все правовые риски, связанные с взаимодействием нескольких сторон в рамках структуры Сукӯк по различным соглашениям.

Обоснование

80. При раскрытии информации о структуре Сукӯк особенно важно придерживаться ясного и понятного стиля изложения и формата представления в связи со сложностью вопроса и использования терминов, которые могут быть незнакомы некоторым инвесторам. При применении «Принципа О.1» следует уделить особое внимание ясности формулировок и изложения, учитывая тип инвестора, который может инвестировать в определенные Сукӯк. При выборе стиля, языка изложения и формата раскрытия информации необходимо учитывать возможность инвесторов обратиться за консультацией к профессиональным советникам. Таким образом, к публичным предложениям Сукӯк предъявляются более высокие требования относительно ясности изложения, чем к частным предложениям Сукӯк.

81. Одним из главных финансовых аспектов и аспектов риска в механизме Сукӯк является конечный источник выплат по Сукӯк. Необходимо предоставить четкие и последовательные сведения по этому вопросу, чтобы отдельные инвесторы и рынок в целом могли составить четкое и единое представление.

82. Особое внимание при раскрытии информации о договорах Сукӯк уделяется праву регресса держателей Сукӯк, трасти (доверительного управляющего) или других сторон, действующих от их имени, по отношению к базисным активам Сукӯк или поступлениям от них. В некоторых случаях поступления от базисных активов могут использоваться для выплат по Сукӯк только с оговоркой, что они не могут быть свободно реализованы при принудительном исполнении. Таким образом, излишний акцент на право регресса по отношению к базисным активам может отвлечь внимание от того факта, что поступления от базисных активов в значительной степени зависят от кредитоспособности и результатов деятельности дебитора Сукӯк, а не только от эффективности базисных активов. Необходимо четко описать механизм регрессного

требования, а также указать все связанные с ним Шариатские аспекты и ограничения.¹⁸

83. На рынке капитала, если дебитор объявляет дефолт¹⁹ по одному обязательству, то обычно и по остальным обязательствам объявляется дефолт на основании так называемой оговорки о кросс-дефолте. Такие оговорки играют важную роль, в том числе для обеспечения того, что в случае реструктуризации или неплатежеспособности со всеми держателями долговых обязательств обращаются в соответствии с их договорными и правовыми ожиданиями, а также того, чтобы дебитор объективно относился ко всем своим обязательствам. Отсутствие таких положений в договоре может существенно отразиться на правах держателей *Сукūk*.

84. И в заключение, когда дебитор *Сукūk* сталкивается с трудностями, связанными с выполнением своих обязательства по *Сукūk*, есть три варианта развития событий: 1) реструктуризация *Сукūk* (до или после дефолта) 2) принудительное исполнение (после дефолта и досрочного погашения) и 3) признание неплатежеспособности. Однако все эти варианты могут быть ограничены двумя факторами, а именно – вопросами соответствия нормам Шариата и ограничениями прав собственности держателей *Сукūk* на активы, лежащие в основе структуры *Сукūk*. Необходимо раскрыть информацию о

¹⁸ Как упоминалось в сноске 115 стандарта IFSB-15, Шариатский совет ГИБР придерживается следующего мнения: активы *Сукūk* должны находиться в общей (неделимой) собственности непосредственно держателей *Сукūk* или их агента (компании специального назначения). Данное право собственности должно быть действительным как с точки зрения законодательства, так и Шариата, в том плане, что держатели *Сукūk* (физические лица или их агент – компания специального назначения) обладают правом собственности на базисные активы. Право собственности на базисные активы должно быть передано держателям *Сукūk* и зарегистрировано на их имя в юридических органах. (Такого рода *Сукūk* могут на рынке называться как «обеспеченные» (asset-backed), что не совсем уместно.) Однако если речь идет о юрисдикциях, в которых существует запрет на передачу права собственности на такие активы, держателям *Сукūk* может быть передано только бенефициарное право собственности (*Сукūk* такого рода известны на рынке как «необеспеченные» (asset-based), что также не является уместным) при соблюдении следующих условий:

- (а) в документации *Сукūk* должно быть четко указано определение бенефициарного права собственности. Бенефициарное право собственности на активы *Сукūk* подразумевает законное право собственности со всеми проистекающими правами и обязанностями, исключая право регистрации в юридических органах.
- (б) компания специального назначения должна предоставить заявление (включенное в трастовый сертификат), подтверждающее, что законное право собственности передано держателям *Сукūk* вместе с сопутствующими правами и обязанностями. Компания специального назначения может распоряжаться активами только на условиях, определенных держателями *Сукūk*, так как активы зарегистрированы на компанию специального назначения, которая является лишь фидуциарием.
- (в) в правовых системах, в которых запрещена регистрация передачи права собственности на базисные активы держателям *Сукūk*, может быть использован трастовый сертификат посредством правовых механизмов.

По мнению Шариатского совета ГИБР, эмиссия «необеспеченных» *Сукūk* с соблюдением норм Шариата возможна только при выполнении вышеприведенных условий.

¹⁹ Дефолт обозначает событие, при наступлении которого держатели инструмента могут прекратить финансирование, созданное данным инструментом. Терминология для таких событий может различаться от инструмента к инструменту. Понятие дефолта обсуждается между участниками сделки и определяется в соответствующих договорах. В узком смысле дефолт может обозначать неполучение держателями ценных бумаг платежа в установленные сроки, в более широком – нарушение заверений или соглашения, неплатежеспособность, недействительность или неэффективность договоров или ценных бумаг, незаконность, отказ от обязательства или серьезные нежелательные изменения.

влиянии двух данных факторов на реструктуризацию Сукӯк, принудительное исполнение и участие в процедуре признания неплатежеспособности.

Рекомендации по раскрытию информации

Структура и договоры

85. Чтобы создать общее представление о взаимодействии сторон в рамках структуры *Сукӯк* и договоров, определяющих структуру *Сукӯк*, сама структура и движение капитала должны быть представлены в виде диаграмм. В частности, документ должен содержать структурную диаграмму, на которой должны быть отмечены стороны *Сукӯк*, их роли и указаны основные договорные отношения между ними. Раскрытие информации также подразумевает, что в документе должна быть отражена диаграмма с указанием сторон структуры *Сукӯк*, движения капитала и активов между ними как при первоначальной эмиссии, так и в течение всего срока действия *Сукӯк* до момента окончательного расчета.

86. Если последовательность заключения договоров, совершения платежей, передачи активов и эмиссии *Сукӯк* имеет важное значение для определения соблюдения норм Шариата, необходимо предоставить информацию об этой последовательности.

87. Если в структуре использован договор определенного вида (*‘Акд*), необходимо указать его название и предоставить перевод на язык раскрываемой документации.

88. Необходимо предоставить сводную информацию об основных договорах, которые формируют структуру *Сукӯк*. В частности, должны быть описаны термины, имеющие Шариатское или правовое значение, а также обозначены распределение или передача рисков (например, на основании договоров *Кафāля* или гарантии, *Такāфул* или страхования).

Некоторые конкретные виды договоров и механизмов

89. В следующих пунктах содержатся сведения, которые должны быть раскрыты в отношении определенных видов договоров или механизмов *Сукӯк*, но они не являются исчерпывающими. Сведения охватывают договоры или механизмы, с которыми в настоящее время чаще всего сталкиваются регулирующие органы рынков капитала. В тех случаях, когда *Сукӯк* включает более одного договора или механизма (с некоторыми *Сукӯк* дело обстоит именно так), то необходимо предоставить информацию обо всех соответствующих договорах или механизмах.

90. Применительно к *Сукӯк*, основанным на или включающим в себя соглашение *Иджāра*, должна быть раскрыта информация относительно следующих аспектов *Иджāра*:

- (а) арендуемый актив(ы) и использование данного(-ых) актива(-ов);
- (б) сроки аренды и арендная ставка (если арендная ставка плавающая, необходимо предоставить подробные разъяснения по вычислению ставки);
- (в) наличие разрешения на субаренду;
- (г) обстоятельства, при которых договор аренды может быть прекращен раньше срока или изменен (включая гибель объекта аренда), и последствия досрочного прекращения для держателей *Сукӯк*;
- (д) меры по обслуживанию арендованного актива;
- (е) *Такāфул* или страховое обеспечение арендованного актива, если таковое предусмотрено; а также
- (ж) механизм дальнейшей передачи актива от арендодателя по окончании срока аренды, если таковой предусмотрен.

91. Применительно к *Сукӯк*, основанным на или включающим в себя соглашение *Истиснā'* (или параллельной *Истиснā'*), необходимо раскрыть информацию относительно следующих аспектов *Истиснā'*:

- (а) производимый или строящийся актив(ы) и использование данного(-ых) актива(-ов);
- (б) запланированная дата сдачи/поставки актива(-ов);
- (в) основание для платежей по договору *Истиснā'*, а также форма, сумма(ы) и срок(и) платежа(-ей), включая первый взнос;
- (г) любые дополнительные изготовители, строители или субподрядчики актива(-ов);
- (д) любые предоставленные обеспечения с целью выполнения обязательств по договору *Истиснā'*;
- (е) любые гарантии и меры по обслуживанию активов после их сдачи; а также
- (ж) обстоятельства, при которых активы могут быть отклонены, а также последствия несвоевременной сдачи/поставки или приемки для держателей *Сукӯк* (включая, помимо прочего, право на аннулирование договора, снижение цены или компенсационные выплаты).

92. Применительно к *Сукӯк*, основанным на или включающим в себя соглашение *Мушāрака*, необходимо раскрыть информацию относительно следующих аспектов *Мушāрака*:

- (а) партнеры, внесенный каждым партнером капитал и форма капитала (денежная, натуральная, или обе эти формы);
- (б) личность управляющего *Мушāрака*;

- (в) объект партнерства *Мушāрака*;
- (г) если *Кафāля* или гарантия капитала предоставляется третьей стороной, то личность гаранта, отношение к дебитору или эмитенту *Сукӯк*, основные условия гарантии и гарантированные суммы, любые подлежащие оплате расходы и подтверждение, что гарантия и связанные с ней оплаченные расходы соответствуют нормам Шариата;
- (д) способ распределения прибыли и убытков *Мушāрака* между партнерами; а также
- (е) отказ от права (*Танāзуль*) партнера на получение прибыли (при ее наличии).

93. Применительно к *Сукӯк*, основанным на или включающим в себя соглашение *Мурāбаха*, необходимо раскрыть информацию относительно следующих аспектов *Мурāбаха*:

- (а) стороны;
- (б) активы, являющиеся объектом *Мурāбаха*;
- (в) цена(ы) покупки и продажи (включая все формулы или привязку к базовой бэнчмарк ставке) и сроки платежей; любое положения о компенсации (*Та'вӯд*) за просрочку платежа;²⁰
- (г) положение о скидке (*Ибра'*) при досрочном погашении или дефолте;
- (д) назначение любого агента и его обязанности;
- (е) любое обеспечение, гарантирующее выполнения обязательств по *Мурāбаха*;
- (ж) любое обязательство (*Ва'д*), выданное с целью приобретения активов *Мурāбаха*; а также
- (з) если *Кафāля* или гарантия капитала предоставляется третьей стороной, то личность гаранта, отношение к дебитору или эмитенту *Сукӯк*, основные условия гарантии и гарантированные суммы, любые подлежащие оплате расходы и подтверждение, что гарантия и связанные с ней оплаченные расходы соответствуют нормам Шариата.

94. Применительно к *Сукӯк*, основанным на или включающим в себя соглашение *Мудāраба*, необходимо раскрыть информацию относительно следующих аспектов *Мудāраба*:

- (а) личность *Рабб аль-мāль* и управляющего *Мудāриб*;
- (б) внесенный *Рабб аль-мāль* капитал и форма капитала (денежная, натуральная, или обе эти формы);
- (в) объект партнерства *Мудāраба*;

²⁰ По мнению Шариатского совета ГИБР, такая компенсация должна быть передана на благотворительность.

- (г) если *Кафāля* или гарантия капитала предоставляется третьей стороной, то личность гаранта, отношение к дебитору или эмитенту *Сукӯк*, основные условия гарантии и гарантированные суммы, любые подлежащие оплате расходы и подтверждение, что гарантия и связанные с ней оплаченные расходы соответствуют нормам Шариата;
- (д) если *Мудāриб* предоставляет какой-либо залог (*Рахн*) с целью защиты от убытков, возникших в результате халатности и неправомерных действий или несоблюдения условий, то сведения об основных условиях *Рахн* и при каких обстоятельствах залог может быть использован в отношении убытков, вызванных халатностью, неправомерными действиями или несоблюдением условий;
- (е) способ распределения прибыли *Мудāраба* между *Рабб аль-мāль* и управляющим *Мудāриб* и обстоятельства, при которых *Мудāриб* может нести ответственность за убытки; а также
- (ж) отказ от права (*Танāзуль*) *Рабб аль-мāль* или управляющего *Мудāриб* на получение прибыли (при ее наличии).

95. Применительно к *Сукӯк*, основанным на или включающим соглашение *Вакāля биль-истисмāр*, необходимо раскрыть информацию относительно следующих аспектов *Вакāля*:

- (а) личность агента *Вакīль*;
- (б) объект инвестиций *Вакāля*;
- (в) если *Кафāля* или гарантия капитала предоставляется третьей стороной, то личность гаранта, отношение к дебитору или эмитенту *Сукӯк*, основные условия гарантии и гарантированные суммы, любые подлежащие оплате расходы и подтверждение, что гарантия и связанные с ней оплаченные расходы соответствуют нормам Шариата;
- (г) любая инвестиционная политика или критерии, которые должны соблюдаться агентом *Вакīль*; а также
- (д) вознаграждение агента *Вакīль* (включая поощрительную премию по результатам работы).

96. Применительно к *Сукӯк*, основанным на или включающим в себя соглашение *Салям* (или параллельной *Салям*), необходимо раскрыть информацию относительно следующих аспектов *Салям*:

- (а) стороны;
- (б) товар, который является предметом договора *Салям*;

- (в) капитал *Салям*;
- (г) дата поставки товара *Салям*; а также
- (д) любое обеспечение, гарантирующее выполнения обязательств по договору *Салям*.

97. Применительно к *Сукӯк*, которые могут быть обменены или конвертированы в акции, необходимо раскрыть следующую информацию:

- (а) кем и на каком основании данные акции были признаны соответствующими нормам Шариата;
- (б) любая вероятность того, что данные акции могут перестать соответствовать нормам Шариата в будущем; а также
- (в) компенсация для держателей *Сукӯк* на тот случай, если соответствующие акции перестанут соответствовать нормам Шариата.

Базисные активы и права собственности

98. Необходимо предоставить информацию об активах, инвестициях и/или деятельности, лежащих в основе структуры *Сукӯк*, а также о предполагаемом использовании активов в рамках договора *Сукӯк*. Любое частичное или непреднамеренное использование, инвестирование или деятельность, которые не соответствуют Шариату, должны быть описаны (см. пункт 70 выше).

99. В тех случаях, когда оценка актива связана с проведением Шариатского анализа, при раскрытии информации необходимо указать, кем проведена или будет проведена оценка, что является основой для оценки (например рыночная стоимость, справедливая стоимость или другая основа; в ситуации с активами, представляющими собой услуги или права, необходимо указать, если основа не обязательно отражает трансфертную цену, определенную «на расстоянии вытянутой руки»²¹), когда оценка была проведена и был ли подготовлен отчет об оценке.

100. При наличии договоренностей об изменении или замене базисных активов в основе структуры *Сукӯк* на протяжении срока существования *Сукӯк*, необходимо раскрыть данные договоренности и указать параметры замещения, включая порядок оценки замещенных активов.

101. Необходимо раскрыть информацию о любых механизмах, используемых для

²¹ В международной практике под ценой «на расстоянии вытянутой руки» принято понимать цену, которая была бы, если бы цены устанавливались между двумя не связанными между собой сторонами. – *Прим.ред.*

передачи или снижения рисков, связанных с владением или ценовых рисков, которые возникают по отношению к базисным активам в рамках структуры Сукӯк (например, такие механизмы, как *Такāфул* или страхование, обязательство выкупить или продать актив по первому требованию).

102. Необходимо предоставить информацию о наличии обременения базисных активов Сукӯк, а также о последствиях принудительного исполнения или других действий со стороны участника договора, в чью пользу осуществлено обременение актива.

103. Необходимо раскрыть информацию о механизмах передачи активов в структуру Сукӯк в момент эмиссии и передачи актива из структуры Сукӯк при погашении (например, посредством обязательства по выкупу или продаже актива по первому требованию).²²

104. Необходимо предоставить информацию о конкретных законных интересах эмитента и держателей Сукӯк в отношении актива, не полагаясь исключительно лишь на такие термины, как «законное право собственности», «бенефициарное право собственности»²³ или «право на узуфрукт», так как их значения могут различаться в зависимости от юрисдикций. Кроме того, если при наличии более широкого законного интереса выбор делается в пользу более ограниченного законного интереса, необходимо привести обоснование такого выбора.

105. Если права эмитента и держателей Сукӯк, связанные с базисным активом Сукӯк (напрямую, через агента, доверительного управляющего (трасти) или каким-либо другим образом), предоставлены по договору лишь в ограниченном виде по сравнению с полным правом владельца, обладающего этим типом актива без каких-либо обременений, необходимо раскрыть информацию о таких ограничениях (например, если закон ограничивает право держателей Сукӯк на контроль актива, его использование или передачу).

Доверительный управляющий (трасти), представитель доверительного управляющего (представитель трасти) или агент

106. В случае назначения доверительного управляющего (трасти), представителя доверительного управляющего (представителя трасти) или агента, действующих от имени держателей Сукӯк, необходимо предоставить информацию о:

²² См. сноску 18

²³ См. сноску 18

- (а) правах, обязанностях и полномочиях трасти, представителя трасти или агента;
- (б) обстоятельствах и необходимых условиях для трасти, представителя трасти или агента, действующих от имени держателей Сукӯк (например, соблюдение предписаний действующих инструкций и требований возмещения убытков);
- (в) роли трасти, представителя трасти или агента в случае дефолта, досрочного погашения, принудительного исполнения или реструктуризации Сукӯк;
- (г) положениях, касающихся замены или прекращения полномочий трасти, представителя трасти или агента; а также
- (д) стороне, которая отвечает за вознаграждение и расходы трасти, представителя трасти или агента.

Использование поступлений

107. Необходимо раскрывать информацию об использовании поступлений от эмиссии Сукӯк организацией или организациями, которые в конечном итоге полностью или частично размещают эти поступления в целях использования за пределами структуры Сукӯк. Это значит, что раскрытая информация должны описывать использование поступлений за пределами первоначально заявленного применения компанией особого назначения, находящейся в структуре Сукӯк.

Источник платежей и регресс

108. Необходимо предоставить полную и четкую информацию об основном источнике(-ах) средств, используемых для распределений по Сукӯк как на регулярной основе, так и в случае принудительного исполнения обязательств. Например, если инвесторы должны, в конечном счете, учитывать платежеспособность и показатели деятельности дебитора Сукӯк или эффективность, качество кредита и ликвидационную стоимость базисных активов, информация об этом должна быть раскрыта в должной форме. Помимо ссылок на базисные активы как на источник платежей по Сукӯк необходимо привести пояснения любых договорных ограничений, действующих при передаче или принудительном истребовании этих активов, а также пояснения, что эффективность базисных активов полностью зависит от соблюдения договорных обязательств дебитором Сукӯк. Если структура Сукӯк включает повышение кредитного качества ценных бумаг в соответствии с нормами Шариата, которое приводит к повышению фактического кредитного качества выше уровня платежеспособности дебитора Сукӯк (например, залоговое обеспечение, *Кафәля* или иные гарантии), информация об этом должна быть предоставлена на основании требований к раскрытию информации, относящихся к традиционному повышению кредитного качества ценных бумаг.

Дефолт, принудительное исполнение, реструктуризация и неплатежеспособность

109. Необходимо указать, есть ли у дебитора Сукӯк традиционная задолженность (облигации или банковские займы), а при наличии задолженности указать имеется ли в: а) Сукӯк положение о кросс-дефолте, которое автоматически срабатывает при дефолте по традиционным долговым обязательствам и б) задолженности положение о кросс-дефолте, которое автоматически срабатывает при дефолте по Сукӯк.²⁴ Если ни одной из этих взаимосвязей не существует, необходимо сообщить об этом и описать риски для держателей Сукӯк.²⁵

110. Необходимо указать, предусматривают ли договоры Сукӯк ограничение на реструктуризацию Сукӯк (при условии получения необходимого согласия от держателей Сукӯк), которое допускает только реструктуризацию в соответствии с нормами Шариата. Необходимо предоставить информацию о любых мерах, предусмотренных договорами Сукӯк, которые способствуют реструктуризации согласно нормам Шариата (например, получение Шариатских рекомендаций).

111. Необходимо предоставить информацию о наличии вероятности, что при процедуре признания неплатежеспособности дебитора Сукӯк его платежные обязательства по договорам Сукӯк²⁶ могут рассматриваться иначе, чем его (другие) необеспеченные обязательства.

112. Если выпустившая Сукӯк компания особого назначения, которая является организацией, функционирующей в соответствии с нормами Шариата, сталкивается с Шариатскими ограничениями при участии в процедуре признания неплатежеспособности дебитора Сукӯк или в распределении части конкурсной массы, необходимо сообщить об этом и описать сопутствующие ограничения.

113. Необходимо указать, как ограничения прав собственности на базисные активы Сукӯк могут повлиять на принудительное исполнение обязательств. Например, если на базисные активы нельзя наложить арест для последующей продажи в рамках принудительного исполнения (при условии соблюдения общепринятой судебной практике в соответствующей юрисдикции), об этом необходимо сообщить.

²⁴ См. сноску 19.

²⁵ Несмотря на то, что на практике соответствующие положения о кросс-дефолте Сукӯк не являются чем-то необычным, все же информацию о рисках, связанных с отсутствием таких положений необходимо предоставить, если таковое будет иметь место.

²⁶ Данное платежное обязательство может, например, состоять из обязательства оплатить закупочную цену актива в рамках принятого обязательства по выкупу по первому требованию в случае передачи арендодателем права собственности на арендованные активы арендатору по окончании срока договора аренды.

114. Необходимо подробно описать механизмы регрессного требования к дебитору Сукӯк или активу при принудительном исполнении. Кроме того, необходимо сообщить о передаче базисного актива после дефолта (а также предоставить сведения о том, кто может или будет его использовать, кому он может или будет передан и на каких условиях).

115. Если существует неопределенность в отношении того, как именно судебные инстанции соответствующей юрисдикции могут истолковать или обеспечить исполнение основных положений договора Сукӯк, которые не были юридически проверены (например, касающихся неплатежеспособности или передачи активов после дефолта), необходимо сообщить о данном риске.

Регулярное раскрытие информации

116. Оперативное раскрытие информации, имеющее отношение к структуре Сукӯк, должно включать в себя данные о: любых поправках или изменениях в договорах, предоставленные на основании данного принципа, которые могут оказать существенное влияние на Шариатские аспекты Сукӯк; любых изменениях по вопросам, раскрытых в соответствии с пунктом 97 относительно конвертируемых или обмениваемых Сукӯк; любых существенных изменениях в активах, инвестициях и/или деятельности, которые лежат в основе Сукӯк (вместе с сопутствующей информацией, подлежащей раскрытию согласно пункту 98); любых назначениях или замене трасти, представителя трасти или агента (вместе с сопутствующей информацией, подлежащей раскрытию в соответствии с пунктом 106); всех существенных изменениях по вопросам, раскрытых в соответствии с пунктом 107 (*Использование поступлений*) или 108 (*Источник платежей и регресс*).

117. Кроме того, если Сукӯк становится объектом реструктуризации или процедуры признания неплатежеспособности, необходимо предоставить информацию по всем аспектам, которые разумный инвестор, серьезно относящийся к соблюдению норм Шариата, посчитал бы существенными для принятия решения о владении или отчуждении своих Сукӯк или которые понадобились бы ему для принятия обоснованного решения при голосовании держателей Сукӯк.

Другая существенная информация

118. Помимо вышеупомянутых пунктов о требуемом раскрытии информации, при первоначальном и регулярном раскрытии информации необходимо предоставить информацию по всем другим вопросам, которые разумный инвестор, серьезно относящийся к соблюдению норм Шариата, счел бы существенными для принятия

инвестиционных решений по Сукӯк.

2.2.5 Принцип С.4: Субъекты, о которых необходимо раскрывать информацию

Необходимо предоставлять информацию обо всех субъектах, существенных для принятия инвестиционных решений по Сукӯк.

Обоснование

119. Принципы раскрытия информации о традиционной задолженности основаны на структуре, в которой эмитент ценных бумаг получает поступления от реализации ценных бумаг и одновременно является дебитором, ответственным за погашение долга. Однако в случае с Сукӯк эмитентом обычно является компания особого назначения, которая не является одновременно дебитором Сукӯк. По этой причине регулирующим и надзорным органам следует проследить, чтобы предоставленная информация о Сукӯк содержала сведения не только об эмитенте Сукӯк, но и о дебиторе Сукӯк (и оригинаторе Сукӯк, если оригинатор и дебитор не одно и то же лицо).

120. Аналогичным образом в некоторых юрисдикциях ответственность за ненадлежащее предоставление информации возложена на эмитента Сукӯк без учета вероятности, что дебитором или оригинатором может быть другой субъект. Регулирующим и надзорным органам следует удостовериться, что ответственность за предоставление неверной информации несет не только эмитент Сукӯк, но и дебитор и оригинатор.

121. Как правило, при предоставлении эмиссионного документа, в котором упоминаются имена экспертов и содержатся их отчеты, необходимо также подтвердить, что эксперт дал согласие на упоминание его имени (и при необходимости – публикацию его отчета) в эмиссионном документе и не отозвал это согласие позднее. Шариатские советники рассматриваются в качестве экспертов в рамках такой системы.

122. Данный стандарт затрагивает только требования к раскрытию информации и не ставит целью изменить существующие в юрисдикциях правила касательно сторон, которые должны подготавливать информацию или сопутствующие документы и отчеты или принимать участие в их подготовке, а также применимые по отношению к ним обязанности или стандарты осмотрительности (например, ответственность директоров или аудиторов).

Рекомендации по раскрытию информации

123. В тех случаях, когда дебитор Сукӯк и эмитент Сукӯк не являются одним и тем же субъектом, необходимо предоставить о дебиторе Сукӯк ту же информацию, что и об эмитенте (например, деловая характеристика или финансовый отчет) независимо от того, является ли раскрытие информации первоначальным или регулярным. За исключением вышеуказанного требования, данный стандарт не предполагает внесение изменений в существующие требования в отношении сторон, информация о которых должна быть раскрыта (например, о поручителях, действующих в соответствии с нормами Шариата).

124. В тех случаях, когда дебитор(ы) или originator(ы) Сукӯк и эмитент Сукӯк не являются одним и тем же субъектом, ответственность за ненадлежащее раскрытие информации, которую обычно несет эмитент, должна также распространяться как на дебиторов, так и originatorов Сукӯк.²⁷

125. Если в раскрываемой документации по Сукӯк упоминаются Шариатские советники или содержатся их *фетвы*, необходимо предоставить заявление или согласие от Шариатских советников на использование их имен и *фетв*.

2.3 Раскрытие информации об ИСКИ

2.3.1 Применение

Применение в разных правовых структурах

126. ИСКИ могут играть важную роль, направляя ресурсы на рынок ценных бумаг и предоставляя инвесторам, серьезно относящимся к соблюдению норм Шариата, доступ к разнообразным инвестиционным возможностям с соблюдением норм Шариата. Термины «схемы коллективного инвестирования» и «исламские схемы коллективного инвестирования» включают в себя фонды открытого типа, которые выкупают свои паи или акции (на постоянной или периодической основе). Кроме того, они также включают в себя фонды закрытого типа, акции или паи которых торгуются на регулируемых или организованных рынках. В разных юрисдикциях существуют разные правила, определяющие правовую форму и структуру СКИ. Наиболее распространены инвестиционные компании открытого типа (OEIC, SICAV и т.п.), закрытые инвестиционные компании, паевые трасты и партнерства с ограниченной

²⁷ Данный пункт не является в строгом смысле требованием к раскрытию информации, но описывает принцип, который регулирующим и надзорным органам следует учитывать при определении сторон, ответственных за ненадлежащее предоставление информации.

ответственностью, но этот список не является исчерпывающим.

127. Некоторые юрисдикции допускают существование зонтичных фондов, в которых в рамках одной управляющей структуры действуют несколько субфондов с разными инвестиционными стратегиями. Деятельность зонтичных фондов вызывает ряд вопросов, связанных с управлением²⁸ и соответствующими требованиями к раскрытию информации. Однако особые проблемы и требования к раскрытию информации аналогичны тем, с которыми сталкиваются традиционные и исламские варианты фондов.

128. Изложенные в данном разделе положения предназначены для применения во всех структурах ИСКИ. Там, где существуют какие-либо различия (зачастую между организациями закрытого и открытого типа) – о них указывается прямо. При этом положения допускают наличие отдельного механизма регулирования, а также правовых и структурных требований согласно соответствующим стандартам МОКЦБ, а именно: Основным принципам 24–27.²⁹ Некоторые другие структуры, используемые в исламских финансах – например, инвестиционные счета с разделением прибыли³⁰ и, в частности, ограниченные инвестиционные счета с разделением прибыли – обладают схожими характеристиками с ИСКИ. Соответственно, регулирующие и надзорные органы должны определить, в какой степени требования данного стандарта следует применять к таким структурам.

Применение к разным типам инвестиций

129. Как и основные традиционные стандарты,³¹ данный стандарт главным образом предназначен для ИСКИ, которые инвестируют в обращающиеся ценные бумаги, в частности, в ценные бумаги, котирующиеся на бирже. Такие ценные бумаги отличаются прозрачностью ценообразования и определенной степенью ликвидности. Эти преимущества есть и у некоторых других видов активов, как, например, у наличных денег или золотых слитков. Деятельность ИСКИ, которые инвестируют в другие типы активов, например, в некотируемые ценные бумаги или недвижимость, может вызвать дополнительные вопросы. Положения касательно раскрытия информации для

²⁸ Например, в отношении финансовых операций между субфондами.

²⁹ По нумерации Принципов от 2011 года.

³⁰ В то время как термин «инвестиционный счет с разделением прибыли» широко применяется, инвестиционные счета также обладают характеристиками абсорбции убытков. Таким образом, инвестиционные счета на основе *Мудараба* более уместно называть «инвестиционными счетами с разделением прибыли и возмещением убытков» (убытки несет инвестор), а инвестиционные счета на основе *Мушарака* – «инвестиционными счетами с разделением прибыли и убытков».

³¹ Например, Основные принципы МОКЦБ

специализированных типов ИСКИ приведены в разделе «Принцип К.3».

130. Некоторые виды активов, соответствующих нормам Шариата, могут нести определенные риски, которые отсутствуют у их традиционных аналогов (например, риск ликвидности или оценочный риск для активов, которые редко находятся в обращении). Информация о таких рисках должна быть предоставлена, как того требуют традиционные нормативные рамки, но в своей надзорной практике регулирующие и надзорные органы должны осуществлять контроль для обеспечения фактического раскрытия такой информации.

131. Традиционные хедж-фонды обычно инвестируют в более широкий спектр инструментов, включая деривативы (производные финансовые инструменты), а также имеют возможность продавать без покрытия («короткая продажа»). Для них обычно существуют отдельные, менее строгие, нормативные требования и их продажа розничным инвесторам не допускается. В силу требований Шариата создание хедж-фонда, соответствующего нормам Шариата, чрезвычайно затруднительно. По этой причине данный стандарт не предназначен для хедж-фондов.

Применение к нерозничным фондам

132. СКИ обычно ориентированы на розничных инвесторов, поэтому требования к раскрытию информации как и в стандартах МОКЦБ, так и в данном стандарте изложены с учетом потребностей розничных инвесторов. Тем не менее на практике во многих юрисдикциях наблюдается ослабление регуляторного контроля в отношении частного размещения ценных бумаг или фондов, доступных только ограниченному кругу инвесторов. Определение того, что считается публичным предложением и какие фонды могут быть предложены розничным инвесторам – различаются. Обычно учитывают такие факторы, как число инвесторов, их состояние или инвестируемые активы, а также их опыт или квалификация. Данный стандарт, однако, не ставит целью определить, при каких обстоятельствах или каким образом нормативные требования должны быть занижены.

133. Существуют исключения из этого подхода для некоторых специализированных типов ИСКИ (например, для исламских фондов прямых инвестиций), которые во многих юрисдикциях не могут быть предложены розничным инвесторам. Если в тексте приводятся комментарии на этот счет, то так же будут оговорены и требования к раскрытию информации для типов инвесторов, имеющих разрешение инвестировать в такой фонд.

Применение к трансграничным сделкам

134. Юрисдикции различаются между собой по степени возможности предложения своим инвесторам СКИ из других юрисдикций. В тех случаях, когда такие предложения разрешены, рассматриваемые СКИ, как правило, должны отвечать национальным требованиям к раскрытию информации (с учетом любых соответствующих исключений, например, для частных предложений). Таким образом, не возникает каких-либо проблем с раскрытием информации. Однако в некоторых случаях³² существуют процедуры паспортизации или взаимного признания, основанные либо на заключении, что правовые нормы другой юрисдикции являются удовлетворительными, либо на принятии группой государств общих нормативных положений. В случаях, когда такие подходы приняты в отношении ИСКИ, заключение или общие нормативные положения должны охватывать конкретно регулирование ИСКИ.

Раскрываемая документация

135. Согласно общепринятой системе раскрытия информации, ИСКИ должны предоставить проспект, который регулярно обновляется. В некоторых юрисдикциях от ИСКИ также требуется более краткий документ – основной информационный документ объемом всего несколько страниц, который предназначен для розничных инвесторов³³. В тех случаях, когда требуется основной информационный документ, инвесторы также должны иметь доступ к полному проспекту (например, по гиперссылке)³⁴. Что касается регулярного раскрытия информации, от ИСКИ чаще всего требуется годовой отчет и по возможности промежуточный отчет. Помимо этого, существуют некоторые виды изменений в ИСКИ, о которых необходимо уведомлять инвесторов и которые в некоторых случаях могут потребовать их одобрения. Так как уведомление большого числа инвесторов сопряжено со значительными расходами, данные изменения обычно включают в себя только самые существенные.

Примечание по раскрытию информации о соответствии нормам Шариата

136. В данном разделе указан ряд сведений, которые подлежат раскрытию относительно соответствия той или иной деятельности нормам Шариата³⁵. В целом

³² Например, в АСЕАН

³³ Документ такого рода может носить название «основного информационного документа», «информационного бюллетеня» или другое название. Термин «основной информационный документ» используется здесь для обозначения любого подобного документа.

³⁴ При отсутствии проспекта или основного информационного документа регулирующие и надзорные органы могут потребовать раскрытия соответствующей информации в учредительных документах фонда. Однако зачастую это приемлемо только для фондов, ориентированных на небольшое число очень крупных, как правило, институциональных инвесторов.

³⁵ Например, что остатки денежных средств будут инвестированы в соответствии с принципами Шариата.

существует два подхода к таким вопросам. Первый подход заключается в раскрытии информации о том, что именно будет сделано; второй подход подразумевает описание процесса, посредством которого будет обеспечено соблюдение Шариата (обычно включающего назначение Шариатских советников). Первый подход может быть более понятным для розничных инвесторов (на которых ориентированы большинство ИСКИ), но в некоторых правовых условиях к операторам ИСКИ могут быть применены юридические санкции исключительно на основании разных толкований Шариата. Существуют различные способы снижения данного риска, включая освобождение от ответственности на основании «обоснованного запроса и обоснованного предположения» или путем передачи всех вопросов, требующих Шариатского толкования, в соответствующий национальный Шариатский орган (при его наличии). Применяющие данный стандарт регулирующие и надзорные органы должны рассматривать условия предоставления информации о соответствии нормам Шариата в контексте своей собственной правовой среды и Шариатской системы управления.

2.3.2 Принцип К.1: Раскрытие информации, связанной с Шариатскими аспектами в ИСКИ

ИСКИ должны предоставить достаточную информацию о своем Шариатском управлении и соответствии нормам Шариата, чтобы инвестор, серьезно относящийся к этим вопросам и на которого ориентированы ИСКИ, мог принять обоснованное решение относительно нового инвестирования или продолжения инвестирования.

Обоснование

137. Вопросы, возникающие в отношении Шариатского управления в ИСКИ, отличаются от аналогичных вопросов в рамках *Сукūk*, так как ИСКИ покупают и продают инвестиции на протяжении всего срока своего существования и, следовательно, проблематика соблюдения Шариата возникает постоянно на протяжении всего срока существования ИСКИ. В большинстве ИСКИ Шариатские советники не могут принимать решения при каждой индивидуальной покупке или продаже акций, поэтому они разрабатывают набор скрининговых критериев (критериев отбора), на основании которых можно судить о соответствии или несоответствии инвестиций нормам Шариата. У некоторых ИСКИ нет собственных Шариатских советников, поэтому они опираются на список одобренных инвестиций или скрининговую методологию, разработанные национальным или коммерческим органом (например, компанией, разработавшей индекс) и утвержденные его Шариатскими советниками.

138. Некоторые случаи раскрытия информации, связанные с Шариатскими аспектами, особенно относящиеся к специализированным типам фондов, рассматриваются в рамках «Принципа К.3».

Рекомендации по раскрытию информации

Инвестиции, проверка на соответствие нормам Шариата и Шариатское управление

139. ИСКИ должны в своем проспекте предоставить информацию о типе или типах активов, соответствующих нормам Шариата, в которые фонд собирается инвестировать, а также описать процесс, используемый в целях обеспечения соответствия каждого актива нормам Шариата.

140. В тех случаях, когда процесс отбора активов основан на подготовленном за пределами организации списке соответствующих Шариату активов или скрининговой методологии, ИСКИ должны предоставить подробную информацию об этом. В ситуации, когда данных слишком много, основные детали могут быть изложены в проспекте вместе со ссылкой (например, адрес URL) на более подробную информацию. Также необходимо указать имена и квалификации Шариатских ученых, ответственных за утверждение данной методологии, и при возможности соответствующие *фетвы*.

141. В тех случаях, когда ИСКИ имеют или нанимают свой собственный Шариатский совет или другой Шариатский консультативный орган, необходимо указать имена Шариатских ученых, их квалификацию, роль и круг обязанностей Шариатского консультативного органа и описать процесс последующей проверки на соответствие нормам Шариата. Информация должна содержать сведения о частоте Шариатских заседаний, частоте проверок инвестиций ИСКИ или инвестиционной методологии, обстоятельствах, при которых может возникнуть несоответствие принципам Шариата, а также о процедурах выявления и управления рисками в случае такого несоответствия.

142. В своем проспекте ИСКИ должны предоставить информацию о процедурах внутреннего и/или внешнего Шариатского аудита.

143. В основном информационном документе (в случаях, когда таковой требуется) ИСКИ должны предоставить информацию о типе или типах соответствующих Шариату активов, в которые ИСКИ собираются инвестировать, указать имена Шариатских советников (при наличии) и предоставить краткую информацию о любом подготовленном за пределами организации списке или скрининговой методологии, которые планируется использовать. Также ИСКИ должны указать все особые риски, связанные с соответствием нормам Шариата.

144. Информацию о существенных изменениях по любому из вышеупомянутых вопросов необходимо включить в годовой и/или промежуточный отчеты. Любое существенное изменение в инвестиционной стратегии также может потребовать одобрения со стороны инвестора и, следовательно, немедленного оперативного раскрытия информации.

145. Годовой отчет ИСКИ должен включать себя отчет Шариатских советников (при наличии) по операциям ИСКИ в течение года, а также отчет внешнего Шариатского аудитора.

Использование сомнительных активов или доходов

146. В своем проспекте ИСКИ должны описать процедуру проверок с целью установления непрерывного соответствия инвестиций нормам Шариата, а также процедуру дивестиции (вывод инвестиций) в отношении тех инвестиций, которые признаны более несоответствующими нормам Шариата. В проспекте также должно быть указано, существуют ли процедуры очищения дохода, не соответствующего нормам Шариата. В случае наличия таких процедур необходимо пояснить, на основании чего будут производиться эти очистительные платежи, а также в какие организации (если они известны на момент раскрытия информации).

147. В годовом отчете ИСКИ должна быть раскрыта информация о сумме сомнительного дохода, в какие организации были направлены очистительные платежи, а также о размерах сумм, выплаченных каждой организации.

Закят или другие обязательные Шариатские платежи

148. В своем проспекте ИСКИ должны сообщить о наличии либо отсутствии механизма выплата *Закят* или других обязательных Шариатских платежей от имени инвесторов с любых активов, которые должны учитываться при расчете *Закят*. Если такой механизм предусмотрен, необходимо подробно описать, каким образом и в какие организации будут направлены *Закят* или другие обязательные Шариатские платежи, чтобы потенциальные инвесторы могли понимать конечное предназначение этих средств и категорию получателей.

149. В своем годовом отчете ИСКИ должны предоставить информацию о сумме выплаченных *Закят* или других обязательных Шариатских платежей, основу для расчета и получателей, как описано в предыдущем пункте.

2.3.3 Принцип К.2: Раскрытие информации об операциях ИСКИ

ИСКИ должны предоставлять достаточную информацию о своих операциях и их соответствии нормам Шариата, которая позволит инвестору, серьезно относящемуся к соблюдению норм Шариата, вынести обоснованное суждение о целесообразности первоначального инвестирования или продолжения инвестирования в ИСКИ.

Обоснование

150. Помимо инвестиционных операций, ИСКИ проводит другие операции, в отношении которых может возникнуть вопрос об их соответствии нормам Шариата. ИСКИ необходимо управлять наличными средствами в краткосрочной перспективе, прежде чем вкладывать в них. В зависимости от режима регулирования в разных юрисдикциях ИСКИ могут использовать левверидж. Некоторые традиционные СКИ занимают или ссужают ценные бумаги, а некоторые специализированные фонды могут владеть материальными активами, которые необходимо застраховать. Таким образом, соответствие нормам Шариата важно не только для инвестиционной, но и для других сфер деятельности фонда.

151. Некоторые виды раскрытия информации, связанные со специализированными фондами, рассмотрены в рамках «Принципа К.3». Они включают в себя использование *Такафул* для страхования реальных активов, а также использование и структурные последствия применения исламской ипотеки для финансирования недвижимости.

Рекомендации по раскрытию информации

152. В своем проспекте эмиссии ИСКИ должны указать следующее:

- (i) как будут инвестированы остатки денежных средств на счетах фонда;
- (ii) будет ли использован левверидж; если будет, то какие формы леввериджа будут использованы и каким образом будет обеспечено их соответствие нормам Шариата;
- (iii) будут ли использованы инструменты хеджирования, соответствующие нормам Шариата, и если будут – то в какой форме;
- (iv) будут ли ИСКИ осуществлять какую-либо форму займа или кредитования ценных бумаг;

Для каждого случая необходимо пояснить причину, по которой данные действия считаются соответствующими нормам Шариата, или описать процедуру, посредством которой данное соответствие будет установлено в надлежащий период времени.

153. Отчеты Шариатских советников или Шариатских аудиторов, упомянутые в пункте 145, должны охватывать эти аспекты деятельности ИСКИ в той мере, в которой они имеют отношение к данным вопросам.

2.3.4 Принцип К.3: Раскрытие информации о специализированных ИСКИ

При раскрытии информации о специализированных ИСКИ необходимо отразить их особую структуру, оперативные аспекты и риски.

154. В данном разделе рассматриваются некоторые особые типы фондов, которые создают определенные проблемы с точки зрения раскрытия информации. Поскольку такие вопросы раскрытия информации являются специфичными для этих типов ИСКИ, каждый из них рассматривается отдельно. Раскрываемая информация о фондах, указанная в данном разделе является в соответствующих случаях дополнением к упомянутым выше требованиям, а также к сведениям, которые обычно обязательны для предоставления традиционными аналогами фондов. Возможны и другие виды специализированных ИСКИ, и Совет по исламским финансовым услугам может разработать стандарты для таких фондов, если в будущем возникнет необходимость проработки проблем в отношении раскрытия информации и прозрачности.

Фонды недвижимости

Обоснование

155. Фонды недвижимости инвестируют напрямую в недвижимость или ценные бумаги, связанные с недвижимостью. Те фонды, которые инвестируют напрямую в недвижимость могут инвестировать в готовые строения, рассчитывая на доход от аренды и/или повышение стоимости недвижимости, либо в строящуюся недвижимость. Последняя стратегия обычно сопряжена с более высокими рисками.

156. Применительно к фондам недвижимости, которые инвестируют только в обращающиеся ценные бумаги, раскрытие информации не имеет каких-либо особенностей помимо перечисленных в разделе 2.3.2. Однако в случае фондов, которые инвестируют напрямую в недвижимость, необходимо учесть некоторые моменты, которые могут повлиять на раскрытие информации:

- (i) Недвижимость по своей сути является неликвидным активом. Таким образом, открытый инвестиционный фонд может столкнуться с невозможностью реализовать активы достаточно быстро, чтобы удовлетворить запросы на погашение паев. В связи с этим многие фонды недвижимости создаются как инвестиционные фонды закрытого типа. В тех юрисдикциях, где разрешены

имущественные фонды открытого типа, обычно допускается существование специального механизма, с помощью которого решается проблема неликвидности. Это может включать в себя приостановление выкупа паев или требование иметь определенную долю ликвидных активов, или другие способы обеспечения ликвидности. Если речь идет об исламском фонде недвижимости, инвесторы рассчитывают на то, что любые ликвидные активы или механизм обеспечения ликвидности соответствуют нормам Шариата.

- (ii) Чтобы обеспечить коммерчески привлекательную доходность, фонды недвижимости обычно прибегают к леввериджу путем получения ипотечного кредита на недвижимость, в которую они инвестируют. Если речь идет об исламском фонде недвижимости, то любое ипотечное финансирование такого рода должно соответствовать нормам Шариата. Кроме того, используемые для достижения этой цели структуры могут привлечь финансирующую сторону, владеющую правом собственности на актив,³⁶ что расходится с общепринятым принципом, согласно которому право собственности на активы должно принадлежать СКИ. В тех случаях, когда правовые нормы в данной юрисдикции допускают такую договоренность, может потребоваться раскрытие информации об этом.
- (iii) Фонд недвижимости должен застраховать принадлежащую ему собственность и в случае с ИСКИ может возникнуть вопрос, используется ли для этого исламское страхование (*Такāфул*). Существует вероятность, что некоторые исламские фонды недвижимости пожелают инвестировать в те страны, в которых исламское страховое покрытие *Такāфул* недоступно.
- (iv) Если исламский фонд недвижимости инвестирует в арендованную недвижимость, в частности в коммерческую, существует риск того, что арендаторы будут заниматься недозволенной Шариатом деятельностью.
- (v) Исламский фонд недвижимости может инвестировать в недвижимость параллельно с традиционным инвестором. Само по себе это не представляет проблемы (как, например, исламский фонд акций может инвестировать в компанию наряду с обычными инвесторами), но, если подразумевается использование финансирования под проценты, которое обеспечено правами в отношении соответствующего имущества, это поставит под вопрос соответствие данной деятельности нормам Шариата.

³⁶ Например, это относится к структуре *Иджāра*.

Рекомендации по раскрытию информации

157. В своем проспекте исламский фонд недвижимости должен указать следующее:
- (i) если фонд открытого типа, то какой соответствующий нормам Шариата механизм будет использован в случае, если число запросов на выкуп превысит способность фонда удовлетворить их в разумные сроки;
 - (ii) каким образом имущества, принадлежащие фонду, будут застрахованы, в частности: будет ли использовано страхование, соответствующее нормам Шариата;
 - (iii) какие действия будут предприняты для обеспечения соответствия нормам Шариата всего ипотечного финансирования недвижимости, в которую фонд инвестирует;
 - (iv) при наличии или возможном наличии других инвесторов в недвижимость – могут ли такие инвесторы использовать традиционные способы финансирования, обеспеченные их долей участия в данном имуществе;
 - (v) если ипотечное финансирование подразумевает право собственности на активы, которые не принадлежат фонду (и если это дозволено регулируемыми органами), то какие альтернативные механизмы будут использоваться, чтобы обеспечить удержание активов фонда в пользу владельцев паев, а также
 - (vi) какие механизмы (если таковые имеются) будут использованы для снижения риска получения дохода от аренды бизнеса, который не соответствует нормам Шариата, а также любые показатели, установленные в отношении максимальной пропорции такого дохода, которую фонд может принять (например, при инвестировании в собственность со множественными арендаторами). (Раскрытие информации в отношении очистительных платежей было рассмотрено выше в пунктах 146-147).

Исламские инвестиционные трасты недвижимости

Обоснование

158. Исламский инвестиционный траст недвижимости – это особый вид исламского фонда недвижимости. Несмотря на отсутствие общепринятого определения инвестиционного траста недвижимости (ИТН), нормативные положения для ИТН обычно (хотя и не всегда) включают в себя требование инвестировать только или преимущественно в недвижимость, приносящую доход (в отличие от строящихся объектов недвижимости), и распределять большую часть дохода между владельцами паев. Традиционно ИТН должны быть зарегистрированы на бирже, и им могут предоставляться льготные налоговые условия. Требования к раскрытию информации в

отношении исламских фондов недвижимости также распространяются и на ИТН. Так как ИТН специализируются на арендованной недвижимости, информация о деятельности арендаторов и использовании сомнительного дохода имеет особо важное значение.

Биржевые инвестиционные фонды

Обоснование

159. Биржевые инвестиционные фонды (БИФ) – это СКИ открытого типа, которые торгуются в течение дня как акции на вторичном рынке (т.е. через биржу). Как правило, БИФ стремятся воспроизвести динамику биржевого индекса, они структурированы и действуют аналогичным образом. Как и действующие компании, БИФ регистрируют предложения и продажи паев БИФ и допускаются к торговле на бирже. Как и в случае с котируемыми ценными бумагами (включая инвестиционные компании закрытого типа), инвесторы могут непрерывно торговать паями БИФ по рыночным ценам, но приобретенные на вторичном рынке паи БИФ обычно не подлежат выкупу из БИФ, за исключением крупных пакетов.

160. БИФ могут быть реализованы посредством пассивных (индексированных) стратегий, так и стратегий активного управления, а также могут преследовать свои инвестиционные цели посредством физической или синтетической инвестиционной стратегий. Физические БИФ стараются достичь своей инвестиционной цели через владение реальными ценными бумагами и другими активами. Синтетические БИФ стремятся достичь своей инвестиционной цели путем заключения производного контракта (обычно через своп на совокупный доход) с выбранным контрагентом. Так как использование деривативов (производных финансовых инструментов) сопряжено с несоответствием нормам Шариата, исламские БИФ должны быть физическими. Если исламский БИФ реплицирует индекс, это должен быть исламский индекс.³⁷

161. В июне 2013 года МОКЦБ опубликовала *«Принципы регулирования биржевых инвестиционных фондов»*.³⁸ Данный документ содержит рекомендации по раскрытию информации, которые могут быть в равной степени применены по отношению к исламским БИФ.

³⁷ Физический БИФ может реплицировать (воспроизводить) индекс без владения всеми акциями, например, применяя выборочный метод. Однако различия между исламскими и традиционными индексами (особенно это касается роли, которую компании, предлагающие традиционные финансовые услуги, играют в традиционных индексах) затрудняют исламскому БИФ повторять структуру традиционного индекса, позволяя удерживать при себе только такие активы, которые соответствуют нормам Шариата.

³⁸ Описательный материал в данном разделе основан на данных из публикации МОКЦБ.

Рекомендации по раскрытию информации

162. Для исламских БИФ нет дополнительной информации, рекомендуемой к раскрытию, помимо указанной выше и рекомендованной МОКЦБ. Тем не менее регулирующие органы БИФ должны уделить особое внимание раскрытию информации об инвестиционной стратегии, включая (там, где это уместно) отслеживание индекса, а также использование соответствующих нормам Шариата инструментов хеджирования.

Фонды денежного рынка

Обоснование

163. Несмотря на отсутствие общепринятого определения, традиционный фонд денежного рынка можно определить как инвестиционный фонд, который обеспечивает сохранность капитала инвесторов и повседневную ликвидность и старается достичь этой инвестиционной цели путем инвестирования в диверсифицированный портфель высококачественных краткосрочных инструментов с фиксированной доходностью. Применительно к исламскому фонду денежного рынка эти инструменты зачастую являются краткосрочными *Сукӯк* или краткосрочными размещениями капитала в исламских банках.

164. Фонд денежного рынка можно разделить на две общие группы. В фонде денежного рынка с переменной чистой стоимостью активов стоимость пая может изменяться так же, как и в традиционных СКИ (например, если существует риск банкротства дебитора *Сукӯк*). Проблемы раскрытия информации в данном случае обычно связаны с инвестиционной стратегией, методами оценки и рисками («Низкий риск не означает отсутствие риска»). В фонде денежного рынка с постоянной чистой стоимостью активов стоимость пая стабильна независимо от стоимости базисных активов, и для достижения этой стабильности оператору иногда приходится вкладывать свои собственные средства. Такие фонды подвержены изъятию вкладов и системным последствиям, и не все юрисдикции допускают их. Исламский фонд с постоянной чистой стоимостью активов может столкнуться со сложностями в плане соответствия нормам Шариата, в частности, в области запрета *Рибā*.

165. В октябре 2012 года МОКЦБ опубликовала «*Рекомендации в отношении политики фондов денежных рынков*». Они включают в себя рекомендации по раскрытию информации. В рекомендациях 12 и 13, которые относятся к раскрытию информации, говорится о том, что «документация фондов денежного рынка должна включать в себя определенную информацию, которая обращает внимание инвесторов на отсутствие гарантии капитала и возможность потери основной суммы» и

«информация, предоставляемая фондами денежного рынка инвесторам, должна включать в себя все необходимые сведения о практике фондов относительно оценки и применимых процедурах в стрессовых ситуациях».

166. Эти рекомендации также относятся и к исламским фондам денежного рынка. Однако такой фонд инвестирует в инструменты, отличные от тех инструментов, которые доступны традиционным фондам, поэтому механизмы (при их наличии), используемые для стабилизации стоимости пая в условиях стресса, потребует должной Шариатской проверки.

Рекомендации по раскрытию информации

167. Помимо информации, которая требуется от ИСКИ открытого типа в целом и от ИСКИ, которые определены МОКЦБ в частности, исламский фонд денежного рынка должен указать:

- (i) типы соответствующих нормам Шариата инструментов, в которые фонд собирается инвестировать; а также
- (ii) Шариатское заключение в отношении любого механизма, который планируется использовать для стабилизации стоимости пая в условиях стресса.

Эти сведения должны быть предоставлены в проспекте, а информация, указанная в первом пункте – также должна быть представлена в основном информационном документе.

Фонды прямых инвестиций/венчурные фонды

Обоснование

168. Прямые инвестиции³⁹ – это капитал, привлеченный компаниями в частном порядке, нежели через публичное финансирование. Индустрия прямых инвестиций охватывает широкий круг фирм, которые привлекают капитал в фонды с разнообразным набором потенциальных инвестиционных стратегий. Капитал прямых инвестиций, как правило, привлекается в структуру фонда из различных источников, зачастую ограничиваясь институциональными или другими квалифицированными инвесторами. Фонды прямых инвестиций могут использовать стандартные структуры фонда, но структура партнерства с ограниченной ответственностью является популярной, особенно в США.

169. Фонды прямых инвестиций могут специализироваться на разных этапах развития целевых компаний. Например, венчурные компании специализируются на

³⁹ Private equity. – Прим. ред.

инвестировании на начальных этапах и целевых показателях роста. Другие фонды могут приобретать акции компаний, котируемых на бирже и снимать их с котировки при реструктуризации. Обычно они владеют большой долей акционерного капитала компании, чтобы иметь сильное влияние на или контролировать ее управление, и осуществляют выход из инвестирования, как правило, в течение несколько лет, например, посредством размещения новых акций на фондовом рынке или прямой продажи.

170. Прямые инвестиции в акционерный капитал по сути своей рискованны и неликвидны, поэтому часто предложение таких инвестиций розничным инвесторам не разрешается. Фонды прямых инвестиций также имеют тенденцию в значительной степени полагаться на кредитное плечо (леверидж) либо на уровне фонда, либо на уровне компании для получения привлекательного дохода. С другой стороны, им приходится часто инвестировать избыток денежных средств в промежутке между их привлечением и нахождением инвестиционной цели.

171. Многие юрисдикции предполагают, что инвесторы фондов прямых инвестиций достаточно опытные, что позволяет добиваться предоставления необходимой им информации, и поэтому определяют лишь минимальные требования к раскрытию информации для таких фондов. В рамках процесса создания фонда инвесторы обычно согласовывают условия и частоту регулярного раскрытия информации, осуществляемого оператором от имени фонда. Отчетность для инвесторов сосредоточена вокруг подготовки регулярных отчетов оценки фонда и отчетов о сделках, которые предоставляются инвесторам в той или иной мере, и содержат детали: обо всех новых инвестиционной или дивестиционной деятельности, разбивку по всем расходам/доходам фонда и прибыли/убыткам, а также подробный обзор деятельности индивидуальных портфелей активов и ежегодных собраний с инвесторами. На практике крупные инвесторы требуют и имеют более широкий доступ к руководству фонда, чем мелкие инвесторы. Некоторые управляющие фондами применяют определенную политику, направленную на разрешение потенциальных конфликтов, вызванных расхождениями между раскрываемой информацией.

172. Исламский фонд прямых инвестиций должен рассматривать в индивидуальном порядке компании, в которые он намеревается инвестировать на предмет их соответствие нормам Шариата. Фонд также должен учитывать тип инструмента, в который планируется инвестирование денежных средств на краткосрочной основе, и пути получения кредитного плеча. Поскольку сделки с участием прямых инвестиций могут быть довольно сложными, каждая из них, как правило, подлежит отдельному

анализу на предмет соответствия нормам Шариата.

Рекомендации по раскрытию информации

173. Для исламских фондов прямых инвестиций не предусмотрены никакие иные требования к раскрытию конкретной информации кроме тех, которые обозначены для аналогичных традиционных фондов и изложены выше и в той мере, в какой это приемлемо для разрешенных типов инвесторов. Однако регулирующие и надзорные органы должны уделить особое внимание раскрытию информации о Шариатском управлении, учитывая необходимость тщательного изучения отдельных сделок и операционных механизмов.

Товарные фонды

Обоснование

174. Термин «товарный фонд» охватывает несколько стратегий. Некоторые фонды просто владеют ценными бумагами компаний, работающих в отрасли природных ресурсов, например, акциями нефтяных компаний. Такие фонды не имеют никаких особых сложностей с точки зрения раскрытия информации, кроме соблюдения тех требований, которые касаются ИСКИ в целом.

175. Другие традиционные товарные фонды могут инвестировать непосредственно в сырьевые товары – например, вкладывая в золото в слитках – или в товарные деривативы (фьючерсы и опционы), или в то и другое вместе. Такие деривативы вызывают озабоченность с точки зрения норм Шариата. В виду того, что товарные фонды этого типа не инвестируют в обращающиеся ценные бумаги и обычно сопряжены с рисками, юрисдикции часто не позволяют предлагать их розничным инвесторам.

176. Любые ИСКИ, инвестирующие в товары или товарные фьючерсы, должны соответствовать требованиям Шариата. Это включает в себя не только характер торгуемых товаров, но и запрет на продажу ценных бумаг без покрытия («короткая продажа») и форвардные сделки, а также требование фактического или конструктивного (презюмируемого) владения. Однако ИСКИ могут создать товарный фонд на основании договора *Салям*.

Рекомендации по раскрытию информации

177. В дополнении к документам, которые обычно требуются от ИСКИ в целом, фонд, инвестиции которого включают договоры *Салям*, должен предоставить следующие сведения:

- (i) товары, в которые планируется инвестировать;
- (ii) подтверждение, что капитал *Салям* был выплачен заранее; а также
- (iii) пояснение, каким образом будет обеспечено выполнение Шариатских условий *Салям*.

Эти сведения должны быть предоставлены в проспекте, а информация, указанная в первом пункте – также должна быть представлена в основном информационном документе.

ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Ниже приведены определения, с помощью которых читатели смогут лучше понять значения некоторых терминов, использованных в данном стандарте. Данный список не является исчерпывающим.

Термин	Определение
'Акд	Договор определенной классификации.
Ва'д	Обязательство совершить в будущем определенное действие, связанное с другим лицом.
Вакāля/Вакāля биль-истисмār	Агентский договор, по которому клиент (принципал) уполномочивает определенное учреждение вести предпринимательскую деятельность от его имени в качестве его агента (<i>Вакīль</i>). Данный договор может предусматривать наличие либо отсутствие вознаграждения.
Закят	Финансовое обязательство, которое выплачивается посредством определенного механизма и налагается на лица, чье состояние достигло установленного порога (<i>Нисāб</i>) через год после его накопления.
Ибра'	Действие, в результате которого обладатель определенного права полностью или частично уступает свои права и притязания, вытекающие из обязательства, установленного в отношении другого лица.
Иджāра	Договор, по условиям которого арендатору передается право пользования определенным активом на согласованный срок за определенную арендную плату. Заключению этого договора может предшествовать одностороннее обязывающее обещание, данное одной из сторон. Что касается договора <i>Иджāра</i> , он имеет обязательную силу для обеих сторон сделки.
Исламская схема коллективного инвестирования	Любая структурированная финансовая схема, которая по сути отвечает следующим условиям: (а) инвесторы объединили свои капиталовложения в фонде (независимо от того, находится ли фонд при отдельном юридическом лице или управляется в соответствии с договоренностями сторон), подписавшись на равноценные паи или акции. Данные паи или акции фактически представляют собой притязание на право собственности на неделимые активы фонда (которые могут состоять из финансовых или нефинансовых активов) и служат основанием для права или обязательства участия в прибылях или в убытках, полученных от этих активов. Независимо от того, управляется ли ИСКИ организациями, которые ее основали или спонсировали, ИСКИ несет

	<p>материальную ответственность отдельно от этих организаций (т.е. имеет свою собственную структуру активов и пассивов), за исключением <i>Сукук</i>. Фонд основан и управляется в соответствии с нормами и принципами Шариата.</p>
<i>Истисна'</i>	<p>Продажа определенного актива, при которой продавец обязуется изготовить или построить его с использованием собственных материалов и поставить/сдать объект к определенному сроку в обмен на определенную сумму, которая выплачивается единовременно или частями.</p>
<i>Кафāля</i>	<p>Объединение ответственности поручителя с ответственностью того, за кого поручаются при погашении задолженности, в результате чего и поручитель, и тот, за кого поручаются совместно несут ответственность по задолженности.</p>
<i>Мудāраба</i>	<p>Партнерский договор между поставщиком капитала – инвестором (<i>Рабб аль-мāль</i>) и предпринимателем (<i>Мудāриб</i>) в соответствии с которым инвестор вносит капитал в предприятие или деятельность, управляемую предпринимателем. Прибыль, полученная предприятием или деятельностью, распределяется в соответствии с долями, определенными соглашением, а убытки несет исключительно инвестор, за исключением случаев, когда убытки возникли в результате неправомерных действий, халатности или нарушения условий договора.</p>
<i>Мурāбаха/ Мурāбаха для заказчика покупки</i>	<p>Договор купли-продажи, по которому организация продает клиенту определенный актив по цене, равной сумме себестоимости актива и согласованной прибыли. Договору <i>Мурāбаха</i> может предшествовать обещание клиента приобрести покупаемый для него товар.</p>
<i>Мушāрака (Шарикат аль-'акд)</i>	<p>Договор партнерства, по которому стороны соглашаются объединить свои капиталовложения в существующее или новое предприятие. Прибыль предприятия распределяется в соответствии с долями, определенными соглашением <i>Мушāрака</i>, а убытки распределяются пропорционально доле капитала, внесенному каждым партнером.</p>
<i>Рахн</i>	<p>Договор удержания актива в пользу кредитора в качестве залогового обеспечения долга, по которому кредитор (<i>Муртахин</i>) имеет право фактически или конструктивно (презюмируемо) удерживать данный актив. В случае неисполнения обязательств должником (<i>Рāхин</i>) кредитор имеет право продать актив.</p>
<i>Салям</i>	<p>Продажа определенного товара, тип, качество и количество которого заранее определены по установленной цене, уплачиваемой в момент подписания договора на поставку товара с условиями отсроченной одной поставки или поставки в несколько партий.</p>

<i>Сукӯк</i>	Сертификаты, удостоверяющие пропорциональное неделимое право собственности на материальные активы или на совокупность материальных и других видов активов. Данные активы могут находиться в определенном проекте или инвестиционной деятельности, которые соответствуют нормам Шариата.
<i>Та'вӯд</i>	Компенсация за убыток, возникший в результате нарушения договора.
<i>Такāфул</i>	Взаимная гарантия, предоставляемая в обмен на обязательство пожертвовать сумму в форме определенного взноса в рисковый фонд участников, в рамках которой группа участников договаривается о совместной поддержке друг друга при возникновении убытков, вызванных определенными рисками.
<i>Танāзуль</i>	Отказ владельца права или его представителя от определенного финансового права, которое закреплено за ним Шариатом в отношении ответственности другого лица, а также частичная или полная передача этого права за вознаграждение или безвозмездно.
<i>Фетва</i>	Юридическое решение, выносимое Шариатским советом на основе соответствующей методологии по любым вопросам, имеющим отношение к Шариату.
<i>Шариат</i>	Свод практических божественных законов, выведенных на основании легитимных источников, а именно: Корана, Сунны, консенсуса (<i>Иджма'</i>), аналогии (<i>Кыйāс</i>) и других признанных Шариатских источников.