



ЦЕНТР МЕЖДУНАРОДНЫХ  
И СРАВНИТЕЛЬНО-  
ПРАВОВЫХ  
ИССЛЕДОВАНИЙ

**Аналитическая справка  
«Договоры займа и кредитные договоры.  
Исламское право»**

*Подготовлено в рамках исследовательского проекта  
АНО «Центр международных и сравнительно-правовых исследований»*

*МОСКВА*

*2018*

## Структурирование заёмного финансирования по исламскому фикху

1. Современные транснациональные компании, в частности, инвестирующие в промышленность, финансирующие сделки с исламскими контрагентами, заинтересованы в структурировании сделок по правилам той юрисдикции, на достижение юридических последствий в которой они нацелены. Обратное справедливо и в отношении исламских инвесторов, с должной осмотрительностью осуществляющих оценку финансируемого предприятия. Соблюдение положений исламского коммерческого права необходимо в той степени, в которой свобода воли при заключении договора (*ихтияр*) соотносима с исполнением обязанностей, возлагаемых на мусульманина (*фард*).

### Принципы заёмного финансирования

2. К принципам финансирования в соответствии с требованиями исламского фикха можно отнести следующее:

- доход инвестора должен быть пропорционален вкладу, так как деньги играют роль средства обмена и подразумевают эквивалентность встречного исполнения;
- отношения кредитора-должника замещаются партнёрскими отношениями при соответствующем распределении рисков и доходов – как следствие, доход от инвестиций не устанавливается в твёрдой денежной сумме, но зависит от успешности проекта;
- заключение спекулятивных (*мейсур*), в том числе мнимых и притворных сделок недопустимо;
- исключается неосновательное обогащение или приращение в форме процента (*риба*);

- исключается неопределённость (*gharar*);
- дозволенность обращения предмета сделки, в т.ч. проекта, под реализацию которого привлекается финансирование (*халяль / харам*).

3. При структурировании сделки по исламскому праву дополнительные риски инвестора обусловлены невозможностью применения таких обеспечительных механизмов, как хеджирование и страхование при помощи производных финансовых инструментов.

4. При проектном финансировании в конвенциональной экономической модели кредитор утрачивает вещные права на актив, сохраняя за собой право требовать возмещения убытков и уплаты неустойки в случае неисполнения обязательства. Кредитор также имеет право на обращение взыскания на заложенное имущество, призванное обеспечить исполнение основного обязательства. Требования конвенционального кредитора подлежат удовлетворению постольку, поскольку тот является бенефициаром по залоговому обязательству. При проектном финансировании в соответствии с требованиями исламского фикха инвестор сохраняет за собой титул и, как следствие, возможность *вещно-правовой защиты* своих прав при неисполнении либо ненадлежащем исполнении обязательства

5. Финансирование в исламском праве основывается на принципах, проявления которых будут рассмотрены ниже: (1) распределение прибыли и убытков соответственно риску (*the profit-and-loss sharing*); (2) увеличение продажной цены по сравнению с базовым уровнем (*the markup principle*).<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Aggarwal R.K., Yousef T. Islamic Banks and Investment Financing // Journal of Money, Credit and Banking. — 2000. Vol. 32. №1. P. 96.

6. Принцип распределения прибыли и убытков может быть сформулирован следующим образом: *исламский инвестор (банк) имеет право присвоить свою часть выручки от задействованного капитала при готовности нести бремя в виде риска убытков и провала проекта*. Данный принцип является краеугольным при договорной работе и структурировании инвестиционных партнёрств (*мудароба, мушарака*). Он же соответствует привычному пониманию проектного финансирования в конвенциональной европейской доктрине.

7. В рамках проектного финансирования инвестор участвует в распределении прибыли предприятия. Возможными источниками вознаграждения инвестора являются: (1) присвоение выручки по договору купли-продажи, начисленной в пользу предприятия; (2) лизинговые платежи предприятию; (3) доходы от долевых инвестиций.<sup>2</sup>

8. В свою очередь принцип увеличения продажной цены по сравнению с базовым уровнем корреспондирует двум другим инструментам, применяемым при финансировании торговых сделок – купля-продажа с отложенным платежом (*мудароба*), лизинг (*иджра*).

9. С точки зрения Б. Чокаева, инструменты исламского финансирования можно разделить на три группы, определяемые базовым принципом предоставления средств. В зависимости от типа коммерческих отношений в качестве предмета регулирования выступают: (1) отношения долга, или

---

<sup>2</sup> Cross C.G., Nethercott C.R., Rai H., Al-Sheikh M.A. Islamic Project Finance // Practical Law Company. Latham & Watkins.

коммерческие обязательства в собственном смысле; (2) арендные отношения; (3) отношения по распределению прибыли и убытков.<sup>3</sup>

10. Следствием заключения договора о финансировании становится возникновение обязательств одной стороны перед другой. Односторонние обязательства должны быть исполнены в течение определённого периода времени. Ситуация, когда финансовая организация покупает актив и перепродаёт его клиенту-потребителю, недопустима по исламскому праву, т.к. расценивается в качестве возникновения правовой неопределённости. Обязательства, возникающие при финансировании торговой сделки, не могут торговаться на вторичном рынке. Уступка права требования на возмездной основе запрещена, так как цена исполнения будет отличаться от номинальной, что недопустимо.

11. С позиции К.Г. Кросса, К.Р. Нетеркотта, А. Раи и М.А. аль-Шейха (международная юридическая фирма *Latham & Watkins LLP*), ранее целью осуществления транзакций по исламскому праву являлось самоутверждение исламского сектора экономики. В частности, подобное имело место при сугубо техническом разделении европейскими банками траншей по сделке между конвенциональными и исламскими окнами. В настоящее время ситуация изменилось ввиду приобретения исламским финансированием практической значимости, которую обусловили: (1) учреждение исламских банков (например, *Alimna Bank* в Саудовской Аравии); (2) развитие исламских финансовых инструментов, способствующих включению в гражданский оборот прав требования и нематериальных активов (к примеру,

---

<sup>3</sup> Чокаев Б. Исламские финансы: возможности для российской экономики [Электронный ресурс] // Вопросы экономики. 2015. №6. С. 110.

неимущественных прав по концессионным соглашениям и прав из лицензий);  
(3) становления рынка исламских облигаций (сукук).<sup>4</sup>

## **Квалифицирующие признаки договора займа, характеризующие его предмет**

### ***Запрет приращения***

12. Запрет приращения может быть обнаружен в восьми аятах четырёх сур Корана. Ключевой постулат — «Аллах разрешил торговлю и запретил ростовщичество» — императивен для всех коммерческих отношений и сделок. По общему правилу, обязательственные отношения подразумевают письменную форму договора при участии свидетелей (Кор. 2:282-283).

13. С точки зрения практического применения целесообразно отметить хадисы.<sup>5</sup> Так, по Абу Саиду аль-Худри: «Пророк сказал, [...] тот, кто платит или взимает больше, чем ему, с него причитается, вовлечён в ростовщичество». <sup>6</sup> Следовательно, приращение равным образом запрещено для должника и кредитора по сделке.

14. Среди конкретных требований к сделке: (1) форвардные контракты не допускаются, так как по сути подразумевают приращение для стороны договора, расчёты по сделке осуществляются безотлагательно за исключением случая отсрочки платежа; (2) равные количества товаров, передаваемых по сделке (для одной категории товаров – к примеру, серебра или золота).

---

<sup>4</sup> Cross C.G., Nethercott C.R., Rai H., Al-Sheikh M.A. Islamic Project Finance // Practical Law Company. Latham & Watkins.

<sup>5</sup> Muslim, Kitdb al-Musaqat, Bab al-sarf wa bay' al-dhahab bi-l-waraq naqdan; also in Tirmidhi.

<sup>6</sup> Muslim and Musnad Ahmad.

15. При оценке условий финансирования необходимо принимать во внимание ситуации, когда приращение активов по сделке расценивается в качестве недопустимого:

- приращение за счёт заёмных средств, в том числе по денежным займам, депозитным вкладам (*риба аль-куруд*);<sup>7</sup>
- приращение по торговым сделкам (*риба аль-буйу*);<sup>8</sup>
- приращение (процент) по форвардным контрактам (*риба ан-нард*). Для сделки с одинаковыми категориями товаров отсрочка платежа воспрещается.;
- приращение по сделкам с неравными (дискриминационными) условиями — при передаче по сделке разных количеств одного и того же товара (*риба аль-фадль*). По сути, подразумевается ограничение свободы договора – в частности, при заключении сделки на условиях, заведомо невыгодных для контрагента (к примеру, не допускается приращение недобросовестного контрагента, основанное на росте рыночной цены на товар). Кабальные сделки не допускаются, а невозможность исполнения должником договора является в случае неустранимых затруднений должника основанием для отложения исполнения (Кор. 2:280).

16. В условиях современного торгового оборота *риба* запретом ростовщичества не ограничивается – подобное толкование является узким и не отвечало бы смысловому наполнению фундаментального коранического запрета.

---

<sup>7</sup> Судьба последних оставалась туманной до конференции 1965 года в Каире.

<sup>8</sup> Al- Bukhari ,also Muslim, in 'Jami' al-Usul'.

17. Запрет ростовщичества следует распространять на взимание процента по любым сделкам, потенциально это взимание допускающим. Во-первых, речь идёт о начислении процентов в качестве вознаграждения за предоставление по обязательству финансовых (денежных) средств. Во-вторых, в европейской традиции начисление процента может представлять собой форму ответственности за неисполнение либо ненадлежащее исполнение обязательства. Перечень запрещённых транзакций не исчерпывается ростовщичеством (*refundable loan*), но предусматривает любую ситуацию приращения, обусловленного возмездным характером сделки (*interest*).<sup>9</sup> Наличие подобного приращения является основанием для признания сделки противоречащей требованиям исламского фикха.

18. В данном случае вопрос для инвестора заключается в том, что именно следует понимать под приращением. Под запретом находится приращение как таковое, а не только чрезмерное приращение, подразумевающее нарушение принципа справедливости и интересов контрагента по сделке. Установление допустимой процентной ставки означало бы установление *предустановленных цен на активы*, что запрещается фикхом.<sup>10</sup> Запрет приращения имеет для исламского инвестора безусловный характер и распространяется даже на те ситуации, когда внешние признаки уплаты процента отсутствуют (к примеру, при использовании отложенных платежей в целях получения выгод от валютного курса, что приравнивается к уловке – *хийал*).<sup>11</sup> Таким образом, под

---

<sup>9</sup> Wilson R. *Islam and Business* // *Thunderbird International Business Review*. Vol. 48. №1. P. 109.

<sup>10</sup> Под фикхом здесь и далее понимается (1) наука о правилах поведения, регулирующих отношения мусульман в мирской жизни; (2) сами правила поведения (фикх аль-муаммалят).

<sup>11</sup> В то же самое время отложенный платёж является косвенной формой финансирования за счёт поставщика при отсутствии доступа к конвенциональным кредитным организациям.

«ростовщичеством» следует понимать любую гарантированную доходность, возникающую при предоставлении ликвидности в долг.<sup>12</sup>

### *Допустимость отлагательных условий*

19. С учётом запрета неопределённости по исламскому фикху возникает вопрос относительно дозволенности отлагательных условий с учётом запрета неопределённости в исламском коммерческом праве. Для ответа на него уместно оценить договорные модели заёмного финансирования в фикхе имущественных отношений на соответствие нормам гражданского права Российской Федерации. Подобного рода оценка необходима при попытке имплементации данных договоров в российский правопорядок: как для учёта императивных норм, так и для правильного применения норм диспозитивных.

20. В соответствии со ст. 157 Гражданского кодекса Российской Федерации (далее – ГК РФ), сделка считается совершённой под отлагательным условием, если стороны поставили возникновение прав и обязанностей в зависимость от обстоятельства, относительно которого неизвестно, наступит оно или нет.<sup>13</sup> Основной вопрос в этой связи – насколько неопределённость является дозволенной при закреплении её в договоре.

21. Как следует из аналитического отчёта международной юридической фирмы *Latham & Watkins*, изучившей механизм финансирования посредством *иджара* (см. ниже), отлагательные условия применяются в исламском коммерческом праве. Единообразная практика отсутствует.<sup>14</sup>

<sup>12</sup> Чокаев Б. Указ. соч. С. 108.

<sup>13</sup> "Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая)" от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 31.01.2016) "Собрание законодательства РФ", 05.12.1994, N 32, ст. 3301.

<sup>14</sup> Cross C.G., Nethercott C.R., Rai H., Al-Sheikh M.A. Islamic Project Finance // Practical Law Company. Latham & Watkins.

22. Тем не менее в ряде договоров, подразумевающих немедленное отчуждение активов на условии спот, отлагательное условие запрещено, что логически вытекает из природы таких договоров (см. ниже пример сделки *мурабаха с обеспечением*).<sup>15</sup>

### ***Риск при заключении заёмных сделок и запрет неопределённости (гарар)***

23. Положения о запрете приращения не распространяются на дозволенные способы распределения прибыли и убытков – в том числе на вознаграждение контрагента в рамках партнёрства, а также при постановке вознаграждения инвестора под отлагательное условие – к примеру, о прибыльности финансируемого проекта.

24. Исламская экономическая модель не подразумевает заключение сделок в ущерб своим интересам. Отличие в том, что конвенциональный инвестор оценивает коэффициент вариации, в том числе правовой риск, опираясь на статистику и предшествующее сделке положение дел (в т.ч. рыночные показатели). Исламский инвестор оценивает ожидаемые выгоды с меньшей склонностью к спекулятивному риску. Соответственно, при диверсификации портфеля активов такой инвестор менее скован расчётами, результатами оценки рисков по сделке.<sup>16</sup> Избранный сторонами способ структурирования сделки определяет уровень риска, т.е. делает риск предсказуемым, исключая ситуацию неопределённости, которая запрещена по исламскому фикху. Распределение рисков зависит от выбранного сторонами типа контракта и организационно-правовой формы проектного финансирования.<sup>17</sup>

---

<sup>15</sup> International Islamic Financial Market, IIFM Master Collateralized Murabahah Agreement, 2014 (revised on September 2015), URL: [http://www.iifm.net/sites/default/files/IIFM%20Master%20Collateralized%20Murabahah%20Agreement\\_0.pdf](http://www.iifm.net/sites/default/files/IIFM%20Master%20Collateralized%20Murabahah%20Agreement_0.pdf)

<sup>16</sup> Hardie A.R., Rabooy M. *supra note*, p. 54.

<sup>17</sup> Akkizidis I. et al. Financial Risk Management for Islamic Banking and Finance. P. 28.

25. Ключевым условием, определяющим действительность сделки по финансированию, выступает определённая существенных условий договора. К ним относятся:

- цена;
- предмет;
- срок исполнения.

26. Неопределённость запрещена (*gharar*). Существенные условия договора должны быть согласованы до момента закрытия сделки. При инвестировании в основные средства либо приобретении доли в партнёрстве цена на актив определяется собственником при том условии, что тот не занимает монопольного положения на рынке. Вмешательство государства в ценообразование недопустимо, за исключением регулирования цен в рамках мер, предусмотренных антимонопольным законодательством.

### ***Ограничения на объект правоотношений***

27. Ограничения на *объект правоотношений* должны также учитываться при выборе предмета проектного финансирования. Запрещённость определённых категорий товаров и услуг в соответствии с исламским фикхом является имманентным ограничением торгового оборота. Ограничение действует вне зависимости от наличия в сделке иностранного элемента и распределения ответственности по договору. Исламский инвестор должен воздерживаться от участия в сделках: 1) по производству и распространению алкогольной продукции, наркотических препаратов, кроме как в случае медицинской необходимости; 2) по реализации продукции, содержащей свинину; 3) влекущих содействие распространению азартных игр; 4) влекущих

установление монополии на рынке либо сегменте рынка; 5) в иных сделках, влекущих причинение вреда.

28. Общий принцип при определении объекта финансирования: всё дозволено, что не запрещено. Однако ограничение торгового оборота следует понимать буквально, учитывая косвенные последствия финансирования. Например, недопустима ситуация, при которой финансирование инвестором строительства объекта недвижимости приводит к размещению в этом здании организации, предмет деятельности которой является запрещённым в исламе. Тот факт, что инвестор как участник партнёрства не принимает участия в менеджменте, не имеет значения.

29. Свобода договора в отношении объекта совершения сделок ограничивается за счёт: 1) запрета безусловного приращения (процента); 2) запрета отдельных видов деятельности, подразумевающих финансирование деятельности, связанной с обращением запрещённых активов; 3) запрета неопределённости в отношении целей финансирования. В связи с данными требованиями ключевым условием легитимности финансовой сделки выступает проведение сделки с реальным товаром (активом).