

Таваррук как разновидность исламского финансирования

По разным оценкам, в России в 2023 году функционируют более 30 субъектов рынка, позиционирующих себя как поставщиков исламских финансовых услуг. В силу особенностей исламского финансирования подавляющее большинство из них статуса финансовой организации не имеют, что не выводит их за рамки правового поля. Объем этих услуг по итогам 2022 года составил около 12 млрд рублей

Текст

АНДРЕЙ ЖУРАВЛЁВ,
ПРЕПОДАВАТЕЛЬ МГУ, К.Э.Н.

1 сентября 2023 года вступил в силу Федеральный закон «О проведении эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию в отдельных субъектах Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». По итогам эксперимента, который рассчитан на два года, можно будет судить о том,



способствовал ли он росту в сегменте исламского, или партнёрского, финансирования. Однако почти взрывной рост публичного внимания к предмету он вызвал, в том числе со стороны профессионального сообщества.

Следует подчеркнуть, что исламское финансирование ориентировано на достижение того же экономического результата для клиентов, акционеров и бюджета, что и традиционная финансовая деятельность. Для этого применяются в основном сходные бизнес-процессы и операционные процедуры с некоторыми дополнениями к «классической» модели, призванные учесть особенности модели исламской.

Среди форматов, которые создают основу продуктового ряда исламских банков и МФО, можно выделить инвестиционные и долговые. Первые предполагают финансирование на условиях рискованного вложения капитала, при котором доход зависит от результативности объекта финансирования. Вторые представляют собой сделки купли-продажи или аренды, в рамках которых источником дохода финансиста выступает дебиторская задолженность, то есть денежный поток с неизменными параметрами (при прочих равных условиях).

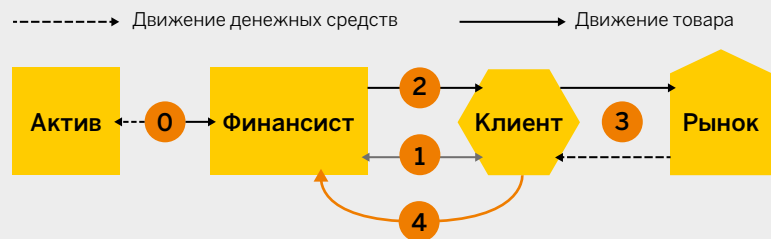
Поскольку при становлении исламского финансового дела в 70-х годах прошлого века за основу была принята модель коммерческого банка, современный исламский финансовый институт (ИФИ; наряду с банками к нему относятся страховые, инвестиционные, лизинговые компании, инвестиционные фонды — общей численностью в мире около 3200) в целом подчиняется тому же регулированию и испытывает воздействие тех же рыночных факторов, что и традиционные конкуренты. При этом ИФИ, в том числе в подавляющей части национальных экономик, находятся в меньшинстве и не могут влиять на «правила игры». Естественным следствием этого стало предпочтение долговых форматов (в сравнении с инвестиционными) как генерирующих более привычные и управляемые риски.

Одним из долговых форматов является так называемый организованный, или банковский, таваррук (монетизация актива), который используется для управления ликвидностью, привлечения средств в форме срочных вкладов и сукуков (некоторое подобие облигаций), удовлетворения потребности хо-

зяйствующих субъектов в наличности. Сопутствующие термину определения призваны отличать этот результат финансового инжиниринга от того, что шариатские ученые называют классическим таварруком.

Цель классического таваррука — получение одной из сторон сделки наличных денег для их использования в коммерческом обороте посредством череды юридически несвязанных транзакций на полностью рыночных условиях без обращения к запрещенному в исламской социально-экономической модели кредиту под процент (рис. 1).

РИСУНОК 1. СХЕМА КЛАССИЧЕСКОГО ТАВАРРУКА



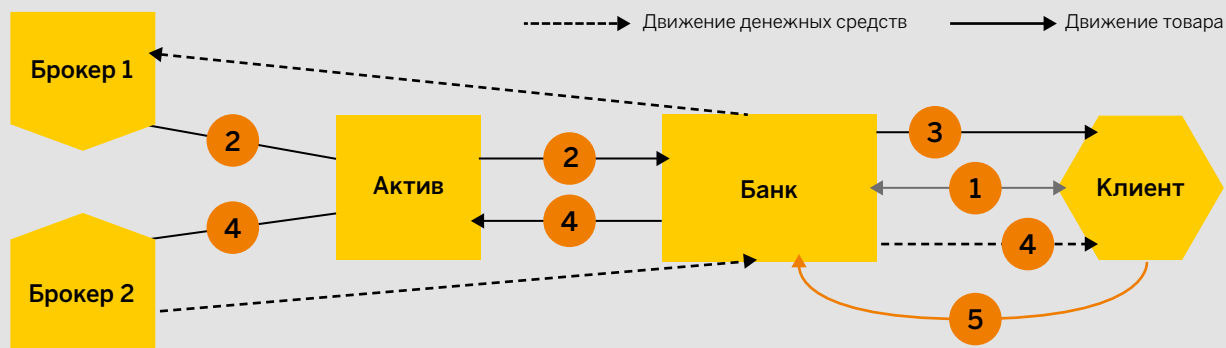
Участник сделки купли-продажи, которого можно условно назвать финансистом, на момент ее заключения является собственником некоторого имущества (актива), приобретенного ранее (0). На этапе (1) финансист и участник, которого можно условно назвать клиентом, проводят переговоры; на них определяются объект сделки и его цена, происходят оферта и акцепт, заключение договора и продажа актива клиенту с условием отсрочки (рассрочки) оплаты. Став собственником актива (2), клиент продает его «в рынок» на условиях «спот» (3). Таким образом, он получает необходимую ему наличность, в дальнейшем погашая задолженность перед финансистом в согласованном порядке (4). При этом уплаченная клиентом рассроченная (отсроченная) цена выше, чем цена (0), и разница между ценами (0) и (4) составляет доход финансиста.

Главным элементом описанной конструкции является купля-продажа, которую характеризуют два свойства: упомянутая отсрочка (рассрочка) и обязанность продавца («финансиста») раскрыть структуру цены, то есть себестоимость и маржу (наценку). Транзакция такого рода носит название «мурабаха» (к слову сказать, отсрочка (рассрочка) является опцией, ключевая характеристика — ценовая прозрачность). Очевидно, что определение данного механизма как монетизации (таваррука) возникает только на основании спот-продажи независимой третьей стороне с раскрытием структуры цены или без этого (последнее называется «мусавама»).

Будучи в силу доминирующей регуляторной «философии» нацелены на минимизацию всех и всяческих рисков, включая поощряемый шариатом предпринимательский риск, исламские банки привнесли в структуру таваррука элемент «организованности». Как следствие операция приобретает вид, показанный на рис. 2.

«Организованность», следовательно, состоит в том, что операция превращается в комплекс взаимообусловленных транзакций, когда все договоры заключаются заблаговременно, а не поэтапно, по гарантированным ценам, фактически без перехода права собственности и, возможно, между связанными лицами.

Это в целом. Теперь некоторые частности.

РИСУНОК 2. СХЕМА ОРГАНИЗОВАННОГО ТАВАРРУКА


1. Клиент и банк достигают договоренности о параметрах сделки, при этом клиент обещает купить у банка товар, который тот приобретет, чтобы запустить весь процесс.
2. Банк приобретает у зарегистрированного на товарной бирже брокера актив, о котором была достигнута договоренность с клиентом на этапе 1.
3. Вступив в право собственности на актив, банк продает его клиенту на основании договора мурабахи с рассрочкой платежа.
4. Банк, действуя в качестве агента клиента, продает товар брокеру 2 и зачисляет вырученную сумму на счет клиента.
5. Клиент по установленному графику погашает задолженность перед банком, возникшую на этапе 3.

Чтобы договор купли-продажи (мурабаха) мог быть признан «законным», фикх (исламское право) в том числе требует, чтобы целью сделки был обмен товара на плату и чтобы товар в момент вступления договора в силу был в наличии и находился в собственности продавца. Покупатель должен фактически получить товар или иметь возможность это сделать, и товар, соответственно, должен перемещаться от продавца к покупателю. На деле в организованном таварруке этого не происходит, причем договорные документы могут прямо устанавливать, что покупатель не имеет данного намерения. Кроме того, в том случае, когда сделка предусматривает возможность неттинга, что является распространенной, стандартной практикой, покупатель в принципе лишается права получения физического товара: брокер 1 и брокер 2 заранее договариваются, что партия товара, обеспечивающего конкретную сделку, не перемещается, как это должно было бы быть, а остается на складе первой стороны, вторая же сторона «закрепляет» за клиентом равное количество схожего товара, уже имеющегося на ее складе, покупает этот товар на условиях «спот» и переводит деньги на счет клиента. При этом последний в лучшем случае получает свидетельство, подтверждающее его презюмируемое владение (constructive possession) товаром. В основном, однако, неттинг производится даже не в отношении конкретной партии, а в отношении всего объема, обеспечивающего операции таваррука в течение банковского дня, то есть с конкретным клиентом конкретная партия на деле не связана. Отсюда в том числе следует, что одна и та же партия товара может быть одновременно использована для проведения более чем одной сделки. Таким образом, с точки зрения шариата описанный порядок является фикцией.

Еще один спорный аспект связан с агентированием. В организованном таварруке банк (по поручению клиента) отвечает за продажу товара, который был куплен у него же. Следовательно, банк прямо или косвенно выступает источником денежных средств на обоих

плечах операции, что превращает ее в «ростовщическую» (в шариатской терминологии).

Таким образом, исламская монетизация, осуществляемая по методу организованного таваррука, как уже было сказано, позволяет максимально эффективно управлять рисками такого рода операции, прежде всего рыночным и кредитным. В то же время под вопросом оказывается шариатская чистота схемы, с момента появления являющейся объектом критики со стороны улемов как юридическая стратагема. В 1998 году разрешенным (хальяльным) Советом исламского правоведения Всемирной исламской лиги был признан классический таваррук. Спустя пять лет им квалифицируется как недопустимый (харамный) таваррук в его современном изводе. Международная академия исламского правоведения при Организации исламского сотрудничества в 2009 году поддержала оба решения. При этом с 2006 года имеет силу шариатский стандарт монетизации, разработанный Организацией по бухгалтерскому учету и аудиту в исламских финансовых институтах (ААОИФИ, англ. — Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, AAOIFI) и представляющий собой результат согласова-

ния положений фикха с потребностями финансового бизнеса в существующих рыночных условиях.

Не вводя запрет на конструкцию как таковую, ААОИФИ зафиксировала ряд требований, соблюдение которых приводит банковскую монетизацию в соответствие с шариатом: наличие физического товара в собственности продавца; однозначная идентификация товара, обособляющая его от иного имущества продавца; безусловное презюмируемое, а лучше реальное поступление товара в распоряжение покупателя; запрет получателю финансирования давать поручение финансисту или его агенту продать товар, приобретенный у данного финансиста, и предписание получателю финансирования самостоятельно реализовывать товар для получения денежных средств.

В тех странах, где в процессе регулирования или саморегулирования используются стандарты ААОИФИ, участники рынка обязаны следовать данным предписаниям и запретам.

Этим путем — по крайней мере, отчасти — идет, например, Малайзия, хотя стандарты ААОИФИ не являются обязательными для применения в этой стране. Тем не менее требование о реальном наличии выделенного актива и доступе к нему для финансируемой стороны является универсальным. Для того чтобы ему удовлетворять, на Малайзийской бирже была создана отдельная секция (сук ас-сила — товарный рынок), гарантирующая возможность получения физического товара (в Малайзии, крупном производителе пальмового масла, как «базисный актив» таваррука используется именно этот продукт). Соответственно, была разработана и стандартизированная законченная процедура монетизации через данный товар.

На этом разговор о таварруке в основном закончен. Однако закономерным был бы вопрос, почему его вообще стоило заводить и почему из всего набора одобряемых шариатом форм финансовой деятельности для обсуждения была выбрана именно эта. Ответ предельно прост. Российские недра богаты сырьем, и российская экономика во многом сырьевая. При этом в стране есть площадка для организованной торговли «коммодитис» — Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа. Строго говоря, базой для таваррука может быть любой допустимый с точки

Вполне возможно, что необходимость вчитываться в арабские слова, обозначающие различные явления из сферы исламского банкинга, вызывает у кого-то некоторые неудобства. Однако они давно прижились (например, в английском языке) и во всем мире являются естественной частью инструментария финансистов и юристов, работающих с соответствующими инструментами. В качестве «оправдания» можно упомянуть о том, что термины, заимствованные нами из того же английского, все эти деривативы, свопы и даже кэш, становятся понятны носителю русского языка без толкования и перевода, как только у него появляется потребность в их регулярном использовании. Посмотрим на результаты эксперимента. Быть может, они произведут именно такой лингвистический эффект.

зрения фикха товар, однако наличие бирж как механизма, гарантирующего основные параметры сделки вообще и товара в частности, побуждает субъектов рынка пользоваться именно биржевыми товарами.

Следовательно, у нас имеется одно из важных базовых материальных условий для разработки механизмов привлечения денег из источников, для которых шариатский комплаенс является обязательным. В принципе, эти источники могут находиться как в России, так и за рубежом.

Правовую основу для такого рода сделок дают Гражданский кодекс и упомянутый в начале статьи закон, разрешающий куплю-продажу на условиях рассрочки (отсрочки) оплаты в качестве формы финансовой деятельности, в том числе банкам и МФО, если они участвуют в эксперименте. Для соответствия шариатскому стандарту того права на торговлю, которое даёт российский закон о банках, возможно, может оказаться недостаточным.

Третий необходимый компонент, очевидно, — шариатская экспертиза, без которой, как это принято и в мире, и у нас в стране, продукт, услуга, финансовый инструмент не признается «исламским». Здесь, как говорится, возможны нюансы. Центры компетенции, представленные, скажем, духовными управлениями, в России есть. Однако, насколько известно, не в каждом ДУМе — и это вполне естественно — экономическая квалификация сопоставима с религиозной. Привлечение иностранных экспертов возможно, но достаточно дорого. При этом иностранные шариатские советники, как свидетельствует опыт, не всегда имеют возможность полноценно контролировать качество соблюдения вынесенных ими фетв (шариатских постановлений). В этой связи важно отметить, что сообщество профессионалов исламского финансирования, сложившееся в России за полтора десятка лет, не склонно к компромиссам по вопросам соответствия нормам шариата и ориентируется на стандарты ААОИФИ. Поэтому отступление от них, даже при наличии соответствующей фетвы, скорее всего, будет замечено и публично раскритиковано. Переоценивать вероятность негативных последствий этого для вызвавшего сомнения бизнеса не стоит, но и недооценивать — тоже. А таваррук, как было показано, при недостаточно внимательном отношении к этической стороне имеет особенно высокий потенциал генерирования такого репутационного риска (известного в отрасли как шариатский риск).

В этой связи — еще одно соображение. Нередко при обсуждении темы исламского финансирования приходится сталкиваться с вопросом: для чего все эти сложности, если существуют более линейные, более дешевые, устоявшиеся способы осуществления операций? Для ответа оставим область экономического и представим, что от точки А до точки Б нужно идти пешком. Есть два маршрута: один — короткий и быстрый, другой — круговой и долгий. Кто-то использует первый, не обнаруживая по пути ничего неприятного или опасного. Но кто-то замечает, что вдоль дороги за небольшим забором находится свалка (с ее нечистотой, запахами и обитателями), и готов идти только по второму пути. Каждый из этих двух путников не хуже другого, просто они разные.