ОСОБЕННОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ ИСЛАМСКИХ СТРАН И ВОЗМОЖНОСТИ ИХ ВНЕДРЕНИЯ В РОССИИ

Бурый Денис Олегович

магистрант, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, СПбГЭУ, РФ, г. Санкт-Петербург

Хисамутдинов Владимир Сергеевич

магистрант, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, СПбГЭУ, РФ, г. Санкт-Петербург

В настоящее время в экономической сфере особенно актуальным становится вопрос диверсификации инвестиционных инструментов. В большинстве стран используются традиционные финансовые инструменты, однако, существует ряд стран, в которых экономика подчиняется законам религии и работает с использованием особых инструментов, отличающихся высокой надежностью. В статье рассматриваются особенности исламских ценных бумаг – финансовых инструментов, которые смогли выйти за пределы мусульманских стран и могут быть применены в экономике России.

Исламские страны, а особенно страны, имеющие огромные нефтяные запасы, постепенно начинают наращивать обороты в развитии экономики. Безусловно, это не может не коснуться и рынка ценных бумаг этих стран. Но существуют некоторые религиозные особенности, с которыми приходится сталкиваться иностранным инвесторам: это запреты «риба», «гарар» и «майсир». Под «рибой» понимается излишек, образующийся в результате приращения капитала – под запрет попадает ростовщичество и процент. «Гарар» – недопущение неопределенности и опасности. Одна из сторон договора не может владеть информацией, которая другой стороне не предоставлена. На исламском финансовом рынке затруднены спекулятивные операции, что связано с принципом «майсир» – под запрет попадают производные ценные бумаги.

Все эти запреты обусловили возникновение специфических ценных бумаг – сукук или «исламских облигаций». Но, в отличие от традиционных облигаций, в основе сукук лежит право на долю собственности на базовый актив, на основании которого выделяют несколько видов сукук. Это может быть купля-продажа с обязательной сдачей в аренду бывшему владельцу – сукук-иджара, может быть доверительное управление или партнерство – мудараба и мушарака, а могут возникать и долговые обязательства – мурабаха – основанные на купле-продаже в рассрочку. Таким образом, ценные бумаги в исламских государствах являются целевыми, то есть выпускаются под финансирование определенных проектов или покупку определенных товаров. Доходом по ним является либо арендная плата, либо прибыль от объекта инвестирования, либо разница в купле-продаже.

Рынок исламского финансирования имеет среднегодовой прирост 15% благодаря интеграции исламских ценных бумаг в экономику западных стран, а их активность на рынке сукук на протяжении последнего десятилетия позволила привлечь значительные средства из арабских стран.

Западные страны проводят выпуски сукук с 2004 года – это Германия, США, Великобритания, Люксембург– и везде спрос на исламские облигации в 5–10 раз превышает предложение.

Еще одним перспективным рынком для сукук становится Франция, которая еще не провела

собственных выпусков, но уже приняла законы, предусматривающие налоговый нейтралитет для сукук.

Таким образом, исламские финансовые инструменты вышли за пределы распространения ислама и превратились в особый механизм привлечения средств для обновления активов предприятия или осуществления различных проектов, а также для рефинансирования долгов, развития инфраструктуры, строительного сектора, проведения нефтегазовых проектов в различных странах.

По неофициальным данным в России около 15% мусульман или чуть больше 21 млн. Однако финансовые услуги, также, как и выпуск исламских ценных бумаг, не получил распространения. В настоящее время в России планируется создание исламского банка.

Основной проблемой внедрения исламских финансов в России являются препятствия со стороны законодательства, выраженные в отсутствии специальных законов, регулирующих деятельность с исламскими финансами, а также специального налогообложения. К тому же, в данной области нет достаточного количества квалифицированных кадров, как в области экономической сущности, так и в вопросах соответствия нормам Шариата.

Еще одной проблемой, непосредственно влияющей на развитие исламских финансов в России, являются предубеждения и негативное восприятие исламских финансов со стороны населения, связанное, в том числе, и с религиозными аспектами. К тому же, в условиях распространенной в России финансовой неграмотности, когда население имеет ограниченные знания о финансах вообще, трудно говорить о другом восприятии финансирования в соответствии с требованиями Шариата.

Поэтому, на сегодняшний день, основным направлением развития исламских финансов является привлечение инвестиций из альтернативных источников, которые, как показывает практика стран Европы, располагают для этого необходимыми ресурсами. Кроме того, исламские облигации покупаются не только мусульманскими странами, но и странами Европы, Африки, Азии и другими.

Исламское финансирование было бы целесообразно привлекать через крупные инфраструктурные проекты, например для строительства железных дорог или крупных спортивных комплексов. На наш взгляд, наиболее предпочтительными схемами для России являются сукук-мушарака и иджара, так как они схожи с традиционными схемами, такими как: закрытый ПИФ и лизинг.

На основе договора мушарака возникает совместное владение проектом между SPV, управляющей средствами инвесторов и заемщиков (инициатором проекта). Проектная компания SPV выпускает сукук, тем самым получая средства для инвестиций в проект, она передает их заемщику в обмен на долю собственности в проекте. После реализации проекта полученная прибыль/убыток разделяются в заранее установленной пропорции между SPV и заемщиков, вырученные средства распределяются проектной компанией между инвесторами. Заемщик выкупает долю SPV в проекте посредством регулярных платежей или единовременно – происходит погашение сукук.

На основе договора иджара компания, которая хочет привлечь средства, продает свое имущество проектной компании по заранее установленной цене.SPV привлекает средства с помощью выпуска и размещения ценных бумаг – сукук-иджара – на сумму, эквивалентную стоимости купленного имущества. Далее SPV передает средства компании, продавшей имущество, и заключает с ней договор аренды, которая будет распределяться между владельцами сукук как их доход от инвестированных средств. После установленного срока проектная компания продает имущество обратно – происходит погашение сукук-иджара.

Вследствие непростого экономического положения, все более актуальным становится поиск альтернативных источников инвестирования. Для этих целей была проведена малайзийско-российская конференция, на которой обсуждалось технико-экономическое обоснование создания исламского банка в России, разрабатывались необходимые поправки в законодательство. Наиболее целесообразным регионом для развития такого банка была

признана республика Татарстан.

Очень важно, чтобы исламские ценные бумаги в России перестали восприниматься через призму религии, ведь, рассмотрев механизм их выпуска, становится ясно, что в их основе заложена чистая экономика.

Список литературы:

1. Абдулла А. Пароль успеха: исламский банкинг. Понятие и перспективы развития. Экономика и управление – СПб, 2011. № 3.

2. Главина С.Г. Обзор рынка IPO стран Совета Сотрудничества Арабских Государств Персидского Залива. Всероссийский журнал научных публикаций – М., 2013. № 4.

3. Лагунов А.С. Малайзия в качестве мирового лидера исламской финансовой системы. Юго-Восточная Азия: актуальные проблемы развития – М., 2011, № 16.

4. Церцеил Ю.С. Рынок ценных бумаг исламских стран Ближнего и Среднего Востока: учебное пособие. – Казань: Казанский федеральный университет, 2012.

5. GLOBAL SUKUK REPORT 2015.

6. Thomson Reuters Barwa Sukuk Perceptions & Forecast 2016.