

УДК 336.76

***ХЕДЖИРОВАНИЕ ТОВАРНОГО РИСКА НА ОСНОВЕ УТИЛИТАРНЫХ
ЦИФРОВЫХ ПРАВ С ПРИМЕНЕНИЕМ ДОГОВОРОВ САЛЯМ И
ИСТИСНА***

Цветков А.И.¹

магистрант,

Казанский (Приволжский) федеральный университет,

Казань, Россия

Аннотация

Предложены две конструкции хеджирования товарного риска в форме утилитарных цифровых прав, потенциально соответствующие нормам исламского права и российскому законодательству о цифровых правах. Салям применяется к взаимозаменяемым товарам и требует полной оплаты при заключении с поставкой в будущем, истисна применяется к создаваемым по спецификации активам и допускает поэтапную оплату. Встречная ценовая позиция формируется независимым параллельным договором. Показано, что денежного требования держателя к эмитенту эти конструкции при размещении не создают, поэтому удостоверяющие их цифровые права не являются гибридными. Проведён анализ соответствия конструкций шариатским стандартам ААОIFI №10, 11, 18, 25, 38, 59 и законодательству Российской Федерации, включая ограничения обращения, условия, при которых цифровая запись может быть способом вступления во владение товаром, обеспечение исполнения и налоговую квалификацию хеджирования. Установлено, что

¹ Научный руководитель: Кох И.А., д-р экон. наук, профессор, Казанский (Приволжский) федеральный университет, Казань, Россия.
Scientific adviser: Kokh I.A., Doctor of Economics, Professor, Kazan (Volga Region) Federal University, Kazan, Russia.

цифровые права на основе как саяма, так и истисны должны оставаться необращаемыми, а после поставки цифровое право подлежит погашению.

Ключевые слова: утилитарные цифровые права, цифровые финансовые активы, товарный риск, хеджирование, исламские финансы, саям, истисна, AAOIFI, Tahawwut Master Agreement

COMMODITY RISK HEDGING BASED ON UTILITY DIGITAL RIGHTS THROUGH SALAM AND ISTISNA CONTRACTS

Tsvetkov A.I.

master's student,

Kazan (Volga Region) Federal University,

Kazan, Russia

Abstract

Two commodity-risk hedging structures shaped as utility digital rights are proposed, both potentially compliant with Islamic law and with Russian digital-rights legislation. Salam applies to fungible goods and requires full payment at conclusion against future delivery, while istisna applies to assets built to specification and admits payment by instalments. The offsetting price position is created by an independent parallel contract. Neither structure creates a monetary claim of the holder against the issuer at issuance, so the rights are not hybrid. Compliance is examined against AAOIFI Shari'ah Standards No. 10, 11, 18, 25, 38, 59 and Russian law, including circulation limits, the conditions under which a digital entry may serve as a means of taking possession, security of performance and the tax treatment of hedging. Digital rights based on both salam and istisna must remain non-transferable, and after delivery the digital right is redeemed.

Keywords: utility digital rights, digital financial assets, commodity risk, hedging, Islamic finance, salam, istisna, AAOIFI, Tahawwut Master Agreement

Механизм обмена цифровых валют для расчётов по внешнеторговым контрактам [4] и валютный форвард на основе одностороннего обещания [20] рассмотрены в предшествующих работах. За их пределами остался риск изменения цены товара, который предприятию предстоит купить или продать. Состоявшиеся российские выпуски цифровых сукук основаны на доходных договорах инвестиционного агентирования (вакаля) и доверительного управления (мудароба) [1; 6; 8; 10] и поставочного товарного хеджа не создают.

Рамочное соглашение исламского хеджирования (Tahawwut Master Agreement, TMA) Международной ассоциации свопов и деривативов (ISDA) и Международного исламского финансового рынка (IIFM) воспроизводит ценовой результат товарного хеджа посредством сделок продажи товара с наценкой (товарная мурабаха) и денежного зачёта [22; 23]. Среди опубликованных стандартов ISDA/IIFM продуктового шаблона на основе саяма или истисны с поставкой хеджируемого товара нет. Предлагаемые в настоящей работе конструкции фиксируют будущую цену через договоры, предметом которых служит поставка товара.

В исламском праве будущую цену позволяют зафиксировать саям и истисна. Саям представляет собой куплю-продажу товара, определённого родовыми признаками, с полной оплатой при заключении и поставкой в будущем. В официальном русском издании шариатских стандартов он назван авансовым финансированием [21]. Истисна представляет собой договор изготовления актива по согласованной спецификации и допускает оплату по этапам. Встречную ценовую позицию в обоих случаях создаёт независимый параллельный договор.

Цель работы состоит в разработке товарного хеджа в форме цифрового права и оценке его соответствия шариатским стандартам ААОIFI и российскому законодательству. Задачами выступают определение состава удостоверяемых прав, порядка исполнения, ограничений обращения и условий

вступления во владение товаром. Процентный, инфляционный и фондовый риски работа не рассматривает.

Цифровые права определены в ст. 141.1 ГК РФ как обязательственные и иные права, осуществляемые по правилам информационной системы [2]. С 1 сентября 2026 года их виды регулирует Федеральный закон от 04.08.2026 №282-ФЗ «О цифровых валютах и цифровых правах» [17]. Отдельные положения Федерального закона от 31.07.2020 №259-ФЗ сохраняются на переходный период, а полная утрата им силы предусмотрена с 1 сентября 2028 года (ст. 22 Федерального закона от 04.08.2026 №283-ФЗ) [18; 14].

Цифровой финансовый актив удостоверяет денежное требование, права из эмиссионных ценных бумаг, право требовать их предоставления или право участия в капитале непубличного акционерного общества (п. 15 ч. 1 ст. 2 №282-ФЗ). Утилитарное цифровое право (УЦП) удостоверяет требование предоставить вещь, исключительное право, выполнить работу или оказать услугу (п. 18 ч. 1 ст. 2). Оно не может охватывать имущество, права на которое или сделки с которым требуют государственной регистрации или нотариального удостоверения (ч. 20 ст. 7), поэтому конструкция применима к товарам и изделиям, не подпадающим под эти ограничения [17].

Праву требовать предоставления вещи отвечает будущая поставка описанного товара или изделия. Поэтапные платежи по истисне направлены от заказчика к изготовителю и составляют обязанность держателя. Возврат уплаченного и неустойка могут возникнуть при нарушении договора, но не входят в состав удостоверяемых прав при выпуске. Поэтому обе конструкции оформляются как утилитарные цифровые права и не образуют гибридного цифрового права, определённого в п. 19 ч. 1 ст. 2 №282-ФЗ.

Стандарт ААОIFI №10 «Салям и параллельный салям» разрешает использовать в саляме имущество, определённое родовыми признаками, если его характеристики, количество, срок и место поставки полностью описаны (пп. 3.2.1, 3.2.5–3.2.10) [21]. Предметом договора не может быть индивидуально

Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

определённая вещь, земля, строение или дерево (п. 3.2.3), а если цена вносится деньгами, золотом или серебром, то предметом поставки те же ценности служить не могут (п. 3.2.4).

Стандарт №11 «Изготовление на заказ и параллельное изготовление на заказ (истисна и параллельная истисна)» применяется к изготовлению актива по согласованной спецификации, и цена по нему может уплачиваться при поставке, по этапам или с отсрочкой. Сумма договора должна быть известна при его подписании (п. 3.2.1), не определяется по модели себестоимости с известной наценкой (п. 3.2.5) и не пересматривается при отклонении фактических расходов от расчётных (п. 3.2.6). Истисна не должна образовывать притворную сделку (‘ина), посредством которой продажа скрывает ростовщическое финансирование (п. 2.2.4).

Добавление денежного требования вместо товара изменило бы предмет конструкции, а для саяма такая замена воспроизводила бы продажу товарного долга. Стандарт №59 «Продажа долга» устанавливает, что «запрещается продажа долга, представленного в виде товаров, до вступления во владение ими (приемки товаров), будь то продажа за наличные деньги, товар, возмещение в виде права пользования или услуги» (п. 5.3). Гибридное цифровое право потребовалось бы только при наличии самостоятельного денежного требования держателя наряду с правом на вещь, чего рассматриваемый товарный хедж не предусматривает.

Обе конструкции фиксируют цену и дают право на поставку, а истисна закрепляет также срок создания заказного актива. Инфляционный риск они могут ограничить лишь в цене этого товара. Денежный зачёт разницы цен без поставки заменил бы поставочную конструкцию ставкой на изменение цены, что может расцениваться как запретная спекуляция (майсир).

Путь обеих конструкций складывается из одних и тех же стадий, то есть из заключения основного и параллельного договоров, поставки и прекращения цифрового права (рис. 1), а различаются они предметом и порядком оплаты.

По салямму покупатель полностью уплачивает цену при заключении. Стандарт допускает задержку оплаты не более чем на два или три дня, если она короче срока поставки (№10, п. 3.1.3), причём ценой не может служить долг продавца перед покупателем (п. 3.1.4). В российском праве отношения могут оформляться как купля-продажа будущей вещи или поставка с предоплатой (ст. 455, 487 и 506 ГК РФ) [3].

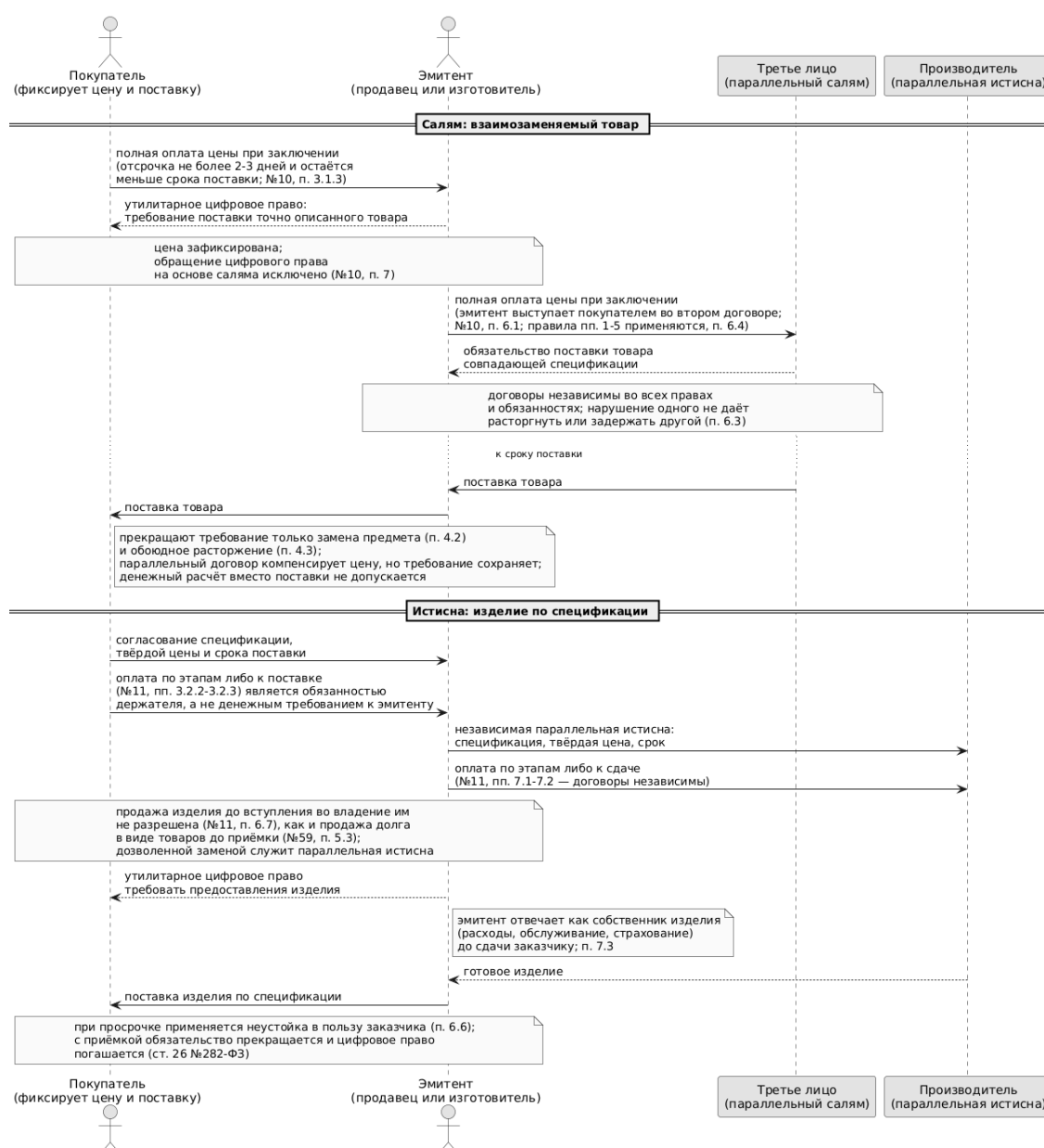


Рис. 1 – Последовательность договоров и платежей для саляма и истисны. Основной и параллельный договоры исполняются независимо и завершаются реальной поставкой. Источник: составлено автором.

По истисне стороны согласуют спецификацию, цену и срок изготовления, а платёж может производиться по этапам или к поставке. Увеличение цены за продление срока платежа запрещено, а скидка за досрочную оплату допустима, только если заранее не предусмотрена договором (№11, п. 4.1.3). В приложении Б, п. 18 стандарт называет основанием этого запрета ростовщичество (риба). В российском праве это может быть подряд с использованием материалов подрядчика или поставка изготавливаемого товара (ст. 506 и 704 ГК РФ) [21].

Затем эмитент может сформировать встречную позицию, приобретая товар по параллельному салямю либо заказывая изделие по параллельной истисне. Договоры должны быть независимы, и нарушение одного не должно позволять задержать исполнение или расторгнуть другой (№10, п. 6.3; №11, п. 7.4). При истисне эмитент отвечает перед заказчиком независимо от производителя и несёт расходы собственника до сдачи изделия (№11, п. 7.3).

Стандарт №25 «Комбинирование договоров (смешанные договоры и комплексные соглашения)» допускает сочетание разрешённых договоров, если оно не ведёт к возникновению риба или притворной сделке (пп. 4.2–4.3). Основной и параллельный договоры нельзя связывать условием, при котором нарушение одного изменяет обязательства по другому договору. Для регулярных операций стандарт №10 разрешает меморандум о взаимопонимании, в рамках которого последовательно заключаются самостоятельные салямы (п. 2.1.1).

При поставке происходит переход владения товаром. Стандарт №38 «Сделки с имуществом, заключаемые с использованием сети Интернет» допускает заключение имущественных договоров через электронные средства связи (п. 2.2) и использование электронной подписи для подтверждения личности в предусмотренных законом случаях (п. 8.2.2), а вступление во владение (кабд) товаром регулирует отдельный стандарт №18.

Запись по цифровому счёту УЦП в информационной системе априори подтверждает принадлежность требования (ч. 6 ст. 22 №282-ФЗ) [17], но не Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ ЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

владение товаром. Стандарт №18 требует конкретизации движимого имущества и беспрепятственного доступа к нему лица, имеющего право его получить (п. 3.3). Товарные документы подтверждают фактическое вступление во владение, «если они идентифицируют товары и оборудование, и предоставляют владельцу право распоряжаться ими», а к таким документам стандарт относит полис морских перевозок и складские свидетельства (п. 3.5). Поэтому цифровая запись может быть способом вступления во владение при трёх условиях:

- запись связана с определённой партией товара в определённом месте хранения (стандарт №18, п. 3.3) [21];

- держателю передан товарораспорядительный документ либо закон и обязательные для хранителя правила придают записи такую же силу (стандарт №18, п. 3.5);

- держатель может потребовать от хранителя доступ к товару и распорядиться им (стандарт №18, пп. 3.3, 3.5).

Без выполнения этих условий цифровое право остаётся требованием поставки, исполняемым фактической передачей товара. Условия должны быть обеспечены документацией выпуска УЦП и не являются априорным свойством цифровой записи. А.А. Морозов связывает шариатскую оценку цифрового инструмента с подтверждением права собственности, фактической передачей владения активом и наличием реального имущественного обеспечения [5].

При просрочке по истисне договором может быть предусмотрена соразмерная неустойка в пользу заказчика (№11, п. 6.6; ст. 330 ГК РФ) [2; 21]. В саляме штраф за просрочку запрещён (№10, п. 5.7). Если к оговоренному сроку товара нет на рынке, покупатель может ждать поставки либо расторгнуть договор и получить возврат уплаченной цены (п. 5.8).

Покупатель по салямму не вправе продать предмет договора до вступления во владение им (№10, п. 4.1), а денежный зачёт разницы вместо поставки недопустим. До поставки требование может прекратиться двумя способами:

– после наступления срока стороны заменяют предмет другим активом, кроме денег, если замена не была предусмотрена заранее, и её рыночная стоимость не превышает стоимость первоначального предмета (№10, п. 4.2);

– стороны расторгают договор, и продавец возвращает уплаченную цену полностью или частично (№10, п. 4.3).

Параллельный договор не прекращает первоначальное требование, так что в силе остаются оба поставочных обязательства и кредитный риск каждого контрагента (№10, п. 6.3).

Статья 4.1 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» допускает прекращение обязательств из финансовых договоров и определение нетто-обязательства, если договоры заключены на условиях генерального соглашения, соответствующего примерным условиям договоров, предусмотренным ст. 51.5 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» (п. 1) [12; 13]. Федеральный закон №283-ФЗ включил цифровые валюты и цифровые права в возможные предметы такого соглашения (п. 17 ст. 4) [18]. Действующие примерные условия согласованы ФСФР России 28 декабря 2011 года и относят к регулируемым сделкам товарный форвард и сделки фиксации цены товара (п. 2.2(а)) [11].

Эти нормы не доказывают, что режим охватывает конкретную связку саляма или истисны с параллельным договором. Для этого требуются отдельная квалификация договоров по примерным условиям, проверка субъектного состава и условий банкротства. Поэтому предлагаемая конструкция на ликвидационный неттинг не опирается, а возможное генеральное соглашение не должно связывать исполнение двух независимых договоров (№10, п. 6.3; №11, п. 7.4) [21].

Хеджировать риск неисполнения также позволяет обеспечение. Для саляма стандарт №10 допускает залог, поручительство и иные разрешённые шариатом гарантии (п. 3.3), а для истисны стандарт №11 дополнительно допускает задаток (‘арбун) и уступку права (пп. 3.3.1–3.3.2). Российское право

Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ ЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

позволяет использовать залог, поручительство, независимую гарантию, задаток и обеспечительный платёж (ст. 334, 361, 368, 380–381.1 ГК РФ) [2]. Конкретное обеспечение закрепляется в договоре и решении о выпуске, поскольку №282-ФЗ специальной гарантии исполнения не устанавливает [17].

Цифровое право на основе саляма должно оставаться необращаемым. Стандарт №10 устанавливает, что «не разрешается выпуск свободно обращающихся сукук на основе договора авансового финансирования» (п. 7), поскольку предмет договора представляет собой товарный долг до вступления во владение. Стандарт №59 прямо запрещает обращение сукук салям за деньги (пп. 9.3.1) [21]. Запрет уступки и обращения закрепляется решением о выпуске, которое вправе ограничить круг приобретателей цифрового права и свести его учёт к одной информационной системе (ч. 2 и 4 ст. 7 №282-ФЗ) [17].

Истисна также не образует периода свободного обращения, поскольку стандарт №11 запрещает продавать изготовленный объект до вступления во владение им (п. 6.7) [21]. После поставки обязательство исполнено, поэтому учёт цифрового права должен быть прекращён в соответствии со ст. 26 №282-ФЗ [17]. Дальнейший оборот изготовленного актива потребует нового правоотношения и не является продолжением цифрового права на основе истисны.

Для держателя предлагаемых УЦП экономический результат сводится к тому, что цена будущей поставки зафиксирована при заключении договора и последующее движение рынка её не изменит. При саляме продавец получает полную оплату при заключении, а покупатель, по обоснованию стандарта, чаще всего получает товар по цене ниже рыночной (№10, приложение Б, п. 2) [21]. В истисне цена зафиксирована, а риск роста издержек несёт изготовитель. Эмитент УЦП получает вознаграждение как разницу цен основного и параллельного договоров и принимает риск несовпадения сроков и исполнения двух независимых обязательств, а также отвечает перед заказчиком за качество товара или за результат работ.

Например, предприятию через шесть месяцев потребуется 1 000 тонн мягкой пшеницы третьего класса. На дату заключения рыночная цена составляет 16 000 рублей за тонну. Предприятие приобретает цифровое право на поставку по цене 15 200 рублей за тонну и уплачивает 15 200 000 рублей полностью при заключении. Эмитент формирует встречную позицию параллельным саямом с производителем по цене 14 900 рублей за тонну и уплачивает 14 900 000 рублей. Разница в 300 рублей на тонну составляет валовое вознаграждение эмитента и равна двум процентам от цены параллельного договора.

Итог для держателя определяет рыночная цена к сроку поставки. При росте цены до 17 500 рублей за тонну он получает товар стоимостью 17 500 000 рублей, уплатив 15 200 000 рублей, и тем самым сберегает 2 300 000 рублей по сравнению с закупкой на споте. При снижении цены до 13 800 рублей за тонну он получает товар стоимостью 13 800 000 рублей за те же 15 200 000 рублей и теряет 1 400 000 рублей. Цена зафиксирована симметрично, поэтому благоприятное движение рынка не приносит выгоды держателю.

По истисне платежи распределяются иначе. Например, заказчик приобретает пролётные строения моста массой 15 тонн, изготавливаемые по его чертежам. Цена зафиксирована на уровне 210 000 рублей за тонну и составляет 3 150 000 рублей за весь заказ. Она вносится тремя частями при заключении, к середине изготовления и при приёмке. Эмитент заключает параллельную истисну с изготовителем по цене 195 000 рублей за тонну, или 2 925 000 рублей, и получает валовое вознаграждение 225 000 рублей. Поэтапная оплата позволяет заказчику задержать часть средств до приёмки, а допустимая здесь неустойка за просрочку переносит часть риска несвоевременного изготовления на изготовителя.

Приведённые величины показывают порядок расчёта и не претендуют на результат измерения, поскольку данных о состоявшихся выпусках такого рода нет.

Кредитный риск распределяется в двух конструкциях по-разному, и в первом случае основная нагрузка ложится на покупателя, который заранее уплатил всю цену. Обе конструкции сохраняют поставочный риск, поскольку право на товар составляет предмет сделки и не заменяется денежным расчётом.

Индивидуальная спецификация уменьшает ту часть базисного риска, которая возникает из-за несовпадения потребности предприятия со стандартизованным биржевым контрактом, поскольку характеристики, количество, срок и место поставки описываются в самом договоре. Взамен предприятие принимает риск того, что конкретный контрагент не поставит товар в согласованном качестве и в согласованный срок, а обеспечение позволяет сократить этот риск, но не устраняет его. Необращаемость требования дополнительно сужает возможность изменить позицию до поставки.

Оценки полных транзакционных издержек конструкций не проводилось. Повторная перепродажа биржевого металла, без которой не обходится товарная мурабаха в ТМА, в данном случае не нужна [24]. Однако появляются расходы на поставку, хранение, приёмку, обеспечение, услуги оператора информационной системы, шариатскую экспертизу и сопровождение двух независимых договоров. Для предприятия, которое в любом случае приобретает товар, часть расходов на поставку относится к обычному снабжению, а не к хеджированию. Количественное сравнение требует единой методики и данных пилотного выпуска.

Специальный налоговый режим ст. 282.2 НК РФ охватывает операции с цифровыми финансовыми активами и гибридными цифровыми правами [7; 15]. Операции с ними признаются хеджированием при подтверждении обоснованности такого отнесения по правилам ст. 301 и 326 НК РФ (п. 4 ст. 282.2). Минфин России разъяснил, что эти правила устанавливают условия только для квалификации инструмента как хеджирующего и порядка учёта доходов и расходов не определяют [9]. Чистое утилитарное цифровое право в Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

перечне ст. 282.2 не названо, а Федеральный закон №292-ФЗ дополнил её только пунктом 2.1 о выплатах по долговым цифровым финансовым активам [19]. Применение специального режима к рассматриваемым конструкциям из действующего текста нормы не следует.

В 2024 году Федеральный закон №45-ФЗ разрешил использовать в качестве встречного предоставления по внешнеторговым договорам как утилитарные цифровые права, так и цифровые финансовые активы [16]. Более общий режим для цифровых валют и цифровых прав закрепил Федеральный закон №282-ФЗ, установив изъятие из общего запрета принимать их в оплату (ч. 6 и п. 1 ч. 7 ст. 1) и подчинив тому же закону обращение иностранных цифровых инструментов (ч. 4 ст. 1) [17].

Цифровые права могут учитываться через иностранного номинального или уполномоченного держателя, который ведёт учёт по своему личному закону, и обладатель права определяется по тому же закону (ч. 10 ст. 37 №282-ФЗ). Конкретный выпуск должен явно урегулировать признание права, порядок поставки и защиту держателя в каждой задействованной юрисдикции.

Ниже изложены результаты работы и вытекающие из них выводы.

Право требовать будущую поставку соответствует утилитарному цифровому праву, а денежного требования держателя к эмитенту ни одна конструкция при размещении не создаёт, поэтому оснований для компонента цифрового финансового актива или гибридного цифрового права нет. Цифровое право на основе саляма должно оставаться необращаемым. Право на основе истисны также нельзя свободно продать до вступления во владение изделием, а после поставки оно подлежит погашению.

Решение о выпуске должно описывать поставочный характер инструмента:

– предмет, количество, качество, срок и место поставки определяются в соответствии со стандартом №10 или №11 [21];

- погашение производится передачей товара или изделия, а денежный зачёт разницы не предусматривается;
- для саляма устанавливаются запрет уступки и обращения и отказ от допуска к организованным торгам (стандарт №10, п. 7);
- механизм передачи товара связывает цифровую запись с определённой партией и обеспечивает держателю доступ и распоряжение ею (стандарт №18, пп. 3.3, 3.5);
- выбранное сторонами обеспечение и способы прекращения договора закрепляются в условиях выпуска и договорной документации [2].

Российская практика цифровых сукук подтверждает возможность шариатской экспертизы выпусков на платформах цифровых активов. К таким примерам относятся выпуски на платформах «Мастерчейн», СПБ Биржи и Сбера [1; 6; 8; 10], но все они опираются на доходные договоры и работоспособность саляма или истисны в форме утилитарного цифрового права не подтверждают.

Товарный риск салям и истисна ограничивают тем, что фиксируют будущую цену и завершаются реальной поставкой. Салям применяется к взаимозаменяемому товару и требует полной предварительной оплаты, тогда как истисна охватывает создаваемый по спецификации актив и допускает оплату по этапам. Независимый параллельный договор может компенсировать изменение цены, но не прекращает первоначальное поставочное обязательство.

Цифровая запись может быть признана подтверждением владения товаром только при наличии связи с определённой партией и юридически исполнимого права доступа и распоряжения. Специальной нормой не урегулирована и налоговая квалификация хеджа на основе чистого утилитарного цифрового права. Практическая апробация позволила бы проверить механизм поставки, способы обеспечения, взаимодействие с иностранной инфраструктурой, эффективность хеджирования и полные транзакционные издержки.

Библиографический список:

1. Ак Барс Банк запустил финансовый продукт «сукук мудараба» на платформе ЦФА // Реальное время. – 2025. – 4 февраля. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://realnoevremya.ru/news/327800> (Дата обращения 26.08.2026)

2. Гражданский кодекс Российской Федерации: часть первая от 30.11.1994 № 51-ФЗ [ст. 141.1, 330, 334, 361, 368, 380-381.1]. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (Дата обращения 26.08.2026)

3. Гражданский кодекс Российской Федерации: часть вторая от 26.01.1996 № 14-ФЗ [ст. 455, 487, 506, 704]. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027/ (Дата обращения 26.08.2026)

4. Кох И.А. Механизм обмена криптовалют для расчётов по внешнеторговым контрактам в соответствии с нормами исламского права / И.А. Кох, А.И. Цветков // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2026. – Т. 3, № 5. – С. 117-124. – DOI 10.36871/ek.up.p.r.2026.05.03.013.

5. Морозов А.А. Применение шариатских стандартов AAOIFI при оценке соответствия цифровых финансовых активов исламскому праву / А.А. Морозов // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2026. – Т. 4, № 7. – С. 259-268. – DOI 10.36871/ek.up.p.r.2026.07.04.025.

6. На СПБ Бирже состоялся пилотный выпуск исламских ЦФА // СПБ Биржа. – 2025. – 30 мая. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://spbexchange.ru/about/news/5e06a4cf-2b06-43cf-b144-6cd7b6710771/> (Дата обращения 26.08.2026)

7. Налоговый кодекс Российской Федерации [ст. 282.2, 301, 326]. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/ (Дата обращения 26.08.2026)

8. «Начинаем с небольшого объема»: бизнес Татарстана запустил исламские облигации в «цифре» // KazanFirst. – 2026. – 20 мая. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://kazanfirst.ru/articles/nachinaem-s-nebolshogo-obema-biznes-tatarstan-zapustil-islamskie-obligaczii-v-czifre> (Дата обращения 26.08.2026)

9. Письмо Минфина России от 04.04.2025 № 03-03-06/2/33681. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://www.klerk.ru/doc/649548/> (Дата обращения 26.08.2026)

10. Решение о выпуске цифровых финансовых активов (цифровой сукук, вакаля биль-истисмар) / ООО «Универсальный Блокчейн»; платформа «Мастерчейн». – 2024. – 15 мая. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://цфа.пф/reshenie/Masterchain/YnivBlok/> (Дата обращения 26.08.2026)

11. Стандартная документация для срочных сделок на финансовых рынках. Ред. 2011 г.: Примерные условия договора о срочных сделках на финансовых рынках, согласованы ФСФР России 28.12.2011 / Ассоциация российских банков, Национальная ассоциация участников фондового рынка, Национальная валютная ассоциация. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://naufor.ru/risda/files/Standart_docs.pdf (Дата обращения 26.08.2026)

12. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [ст. 51.5]. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (Дата обращения 26.08.2026)

13. Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» [ст. 4.1] (в ред. Федерального закона от 27.12.2019 № 507-ФЗ). – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331/ (Дата обращения 26.08.2026)

14. Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные
Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

законодательные акты Российской Федерации». – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_358753/ (Дата обращения 26.08.2026)

15. Федеральный закон от 14.07.2022 № 324-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации». – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/48199> (Дата обращения 26.08.2026)

16. Федеральный закон от 11.03.2024 № 45-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [ст. 4, 6]. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/50395> (Дата обращения 26.08.2026)

17. Федеральный закон от 04.08.2026 № 282-ФЗ «О цифровых валютах и цифровых правах» // Официальный интернет-портал правовой информации. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202608040007> (Дата обращения 26.08.2026)

18. Федеральный закон от 04.08.2026 № 283-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу законодательных актов (отдельных положений законодательных актов) Российской Федерации» // Официальный интернет-портал правовой информации. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202608040008> (Дата обращения 26.08.2026)

19. Федеральный закон от 04.08.2026 № 292-ФЗ [п. 15 ст. 2] // Официальный интернет-портал правовой информации. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202608040036> (Дата обращения 26.08.2026)

20. Цветков А.И. Перспективы применения соглашения о хеджировании для расчётов в цифровых валютах по внешнеторговым контрактам в соответствии с нормами исламского права / А.И. Цветков, И.А. Кох // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2026. – № 5 (135). – С. 444-452. – DOI 10.24412/2411-0450-2026-5-444-452.

21. Шариатские стандарты (1-61): полный текст шариатских стандартов Организации бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых учреждений / ААОIFI. – М.: Читай, 2022. – 976 с. – ISBN 978-5-6045994-9-5.

22. Alvi I.A. ISDA/IIFM Hedging Standards. IIFM Awareness Seminar, Indonesia Sharia Economic Festival / I.A. Alvi // IIFM. – 2019. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://isef.co.id/wp-content/uploads/2019/11/ISEF_2019_ISDA-IIFM-Hedging-Standards-Ijlal-A-Alvi-IIFM.pdf (Дата обращения 26.08.2026)

23. Christian D. The ISDA/IIFM Tahawwut Master Agreement / D. Christian; Clifford Chance // Global Islamic Finance Forum. – 2010. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://redmoneyevents.com/pastevents/ifnforums.com/giff2010/pdf/eq3.pdf> (Дата обращения 26.08.2026)

24. ElSheimy A. Towards a Genuine Islamic Profit Rate Swap: A Murābaḥah–Wakālah Hybrid Model for Sharī‘ah-Compliant Hedging // International Journal of Islamic Finance and Sustainable Development. – 2026. – Vol. 18, № 1. – P. 107-126.