



Exposure DRAFT
of Shari'ah Standard No. (62)

Sukuk

مسودة المعيار الشرعي رقم: (٦٢)

الصُّكُوك





Preamble

التقديم

Text of the Standard

نص المعيار

Scope of the Standard (1)

نطاق المعيار (١)

Definition of Certificates of Sukuk (2)	تعريف الصكوك (٢)
Characteristics of Sukuk (3)	خصائص الصكوك (٣)
Parties to the Issuance of Sukuk (4)	أطراف إصدار الصكوك (٤)
The Underlying Assets of Sukuk (5)	موجودات الصكوك (٥)

Components of the Underlying Assets of Sukuk (5-1)

مكونات موجودات الصكوك (١-٥)

Requirements of Ownership of the Underlying Assets of Sukuk (5-2)

متطلبات ملكية موجودات الصكوك (٢-٥)

Risks of Sukuk, Its Securities and Undertaking to Purchase its Underlying Assets (6)

مخاطر الصكوك، والضمانات فيها، والتعهد بشراء موجوداتها (٦)

Risks of Sukuk (6-1)

مخاطر الصكوك (١-٦)

Types of Risks of Sukuk (6-1-1)

أنواع مخاطر الصكوك (١-١-٦)

Ownership (Title) Risk (6-1-1-1)

مخاطر الملكية (١-١-١-٦)

Credit Risk (6-1-1-2)

مخاطر الائتمان (٢-١-١-٦)

Market Risk (6-1-1-3)

مخاطر السوق (٣-١-١-٦)

Exchange Rate Risk (6-1-1-4)

مخاطر الصرف (٤-١-١-٦)

Risk of Periodic Distribution (6-1-1-5)

مخاطر التوزيعات الدورية (٥-١-١-٦)

Hedging of Sukuk Risk (6-1-2)

التحوط من مخاطر الصكوك (٢-١-٦)

Hedging via securities and protection via Shari'ah compliant means (6-1-2-1)

التحوط بالضمانات والحماية بالوسائل المشروعة (١-٦-١-٢)

(١-٢)

Hedging via Reserve Account (6-1-2-2)

التحوط بحساب احتياطي (٢-٢-١-٦)

Definition of the Reserve Account and its [Shari'ah] provision (6-1-2-2-a)

تعريف الحساب الاحتياطي وحكمه (٢-١-٦-٢)

(١-٢)

Types of Reserve Account (6-1-2-2-b)

أنواع الحساب الاحتياطي (١-٦-٢-٢-ب)



Covering the shortfall in the reserve account (6-1-2-2-c)	تغطية العجز في الحساب الاحتياطي (٦-١-٢-٢-ج)
Management of Reserve Account and Benefiting from it (6-1-2-2-d)	إدارة الحساب الاحتياطي والانتفاع به (٦-١-٢-٢-د)
Securities in Sukuk (6-2)	الضمانات في الصكوك (٦-٢)
Securities for Obligations of the Originator (6-2-1)	ضمانات الجهة المنشئة (٦-٢-١)
Securities for Obligations of the Originator (6-2-1-1)	ضمان التزامات الجهة المنشئة (٦-٢-١-١)
Securities for the underlying assets and profits of Sukuk (6-2-1-2)	ضمان موجودات الصكوك أو ربحها (٦-٢-١-٢)
Undertaking of the originator to guarantee the debtors (6-2-1-3)	تعهد الجهة المنشئة بضمان المدينين (٦-٢-١-٣)
Undertaking of the originator to guarantee the obligations of the insurance company (6-2-1-4)	تعهد الجهة المنشئة بضمان التزامات شركة التأمين (٦-٢-١-٤)
Third Party Undertaking	تعهد الطرف الثالث (٦-٢-٢)
Undertaking to Purchase the Underlying Assets of Sukuk (6-3)	التعهد بشراء موجودات الصكوك (٦-٣)
Events of Performance of Undertaking to Purchase the Undertaking Assets of Sukuk (Binding Promise) (6-3-1)	حالات تنفيذ التعهد (الوعد الملزم) بشراء موجودات الصكوك (٦-٣-١)
Provisions of the Purchase Undertaking (6-3-2)	أحكام التعهد بالشراء (٦-٣-٢)
Exercising the Purchase Undertaking (6-3-3)	تنفيذ التعهد بالشراء (٦-٣-٣)
Undertaking by the originator to substitute the Underlying Assets	تعهد الجهة المنشئة باستبدال موجودات الصكوك (٦-٣-٤)
Sukuk Issuance (7)	إصدار الصكوك (٧)
The concept of Sukuk issuance (7-1)	مفهوم إصدار الصكوك (٧-١)
General Rules for Sukuk Issuance (7-2)	ضوابط عامة لإصدار الصكوك (٧-٢)
Base Prospectus (7-3)	نشرة الإصدار (٧-٣)
Underwriting the subscription (7-4)	التعهد بتغطية الاكتتاب (٧-٤)
Types of Sukuk (8)	أنواع الصكوك (٨)
Plain Vanilla Sukuk (8-1-1)	الصكوك المفردة (٨-١-١)
Commutative Contracts Sukuks (8-1-1-1)	صكوك المعاولات (٨-١-١-١)

Types of Commutative Sukuks (8-1-1-1-b)

Murabaha Sukuk (8-1-1-1-b-1)

Salam Sukuk (8-1-1-1-b-2)

Istisna' Sukuk (8-1-1-1-b-3)

Ijarah Sukuk (8-1-1-1-b-4)

Sukuk of acquiring and leasing a specific (identified) asset (8-1-1-1-b-4-1)

Sukuk of acquiring and leasing a specified-cum-unidentified asset (8-1-1-1-b-4-2)

Sukuk of hiring and leasing a specific (identified) asset (8-1-1-1-b-4-3)

Sukuk of hiring and leasing a specified-cum-unidentified asset (8-1-1-1-b-4-4)

Sukuk of acquiring and selling specific (identified) services [rendered by] a party (8-1-1-1-b-4-5)

Sukuk of acquiring and selling specified-cum-unidentified service of a party (8-1-1-1-b-4-6)

Sukuk of acquiring and selling or leasing the moral rights (8-1-1-1-b-4-7)

General Provisions of the commutative contract Sukuks (8-1-1-1-c)

Special Provisions for the types of Commutative contract Sukuk (8-1-1-1-d)

Provisions of Murabaha Sukuk (8-1-1-1-d-1)

Provisions of Salam Sukuk (8-1-1-1-d-2)

Provisions of Istisna Sukuk (8-1-1-1-d-3)

Provisions of Ijarah Sukuk (8-1-1-1-d-4)

Provisions of Sukuks based on Acquiring and leasing a specific asset

أنواع صكوك المعاوضات (٨-١-١-ب)

صكوك المرابحة (٨-١-١-ب-١)

صكوك السلم (٨-١-١-ب-٢)

صكوك الاستصناع (٨-١-١-ب-٣)

صكوك الإجارة (٨-١-١-ب-٤)

صكوك تملك عين معينة ثم تأجيرها (٨-١-١-ب-٤-١)

(٤-١-ب)

صكوك تملك عين موصوفة في الذمة وتأجيرها (٨-١-١-ب-٤-٢)

(٤-٢-ب-١-١-١)

صكوك استئجار عين معينة ثم تأجيرها (٨-١-١-ب-٤-٣)

(٤-٣-ب)

صكوك استئجار عين موصوفة في الذمة وتأجيرها (٨-١-١-ب-٤-٤)

(٤-٤-ب-١-١-١)

صكوك تملك خدمات جهة معينة ثم يبيعها (٨-١-١-ب-٤-٥)

(٤-٥-ب-١-١)

صكوك تملك خدمات جهة موصوفة في الذمة ويبيعها (٨-١-١-ب-٤-٦)

(٤-٦-ب-١-١-١-٨)

صكوك تملك حقوق معنوية ويبيعها أو تأجيرها (٨-١-١-ب-٤-٧)

(٤-٧-ب-١-١-١)

أحكام عامة لصكوك المعاوضات (٨-١-١-ج)

أحكام خاصة بأنواع صكوك المعاوضات (٨-١-١-د)

الأحكام الخاصة بصكوك المرابحة (٨-١-١-د-١)

الأحكام الخاصة بصكوك السلم (٨-١-١-د-٢)

الأحكام الخاصة بصكوك الاستصناع (٨-١-١-د-٣)

الأحكام الخاصة بصكوك الإجارة (٨-١-١-د-٤)

الأحكام الخاصة بصكوك تملك عين معينة وتأجيرها

(8-1-1-1-d-5)	(٥-١-١-١-٨)
Provisions of Sukuks based on Acquiring and leasing a specified-cum-unidentified asset (8-1-1-1-d-6)	الأحكام الخاصة بصكوك تملك عين موصوفة في الذمة وتأجيرها (٦-١-١-١-٨)
Provisions of Sukuks based on hiring and leasing a specific asset (8-1-1-1-d-7)	الأحكام الخاصة بصكوك استئجار عين معينة وتأجيرها (٧-١-١-١-٨)
Provisions of Sukuks based on hiring and leasing a specified-cum-unidentified asset (8-1-1-1-d-8)	الأحكام الخاصة بصكوك تملك استئجار عين موصوفة في الذمة وتأجيرها (٨-١-١-١-٨)
Musharaka (Partnerships) Sukuks (8-1-1-2-b)	صكوك المشاركة (٩-١-١-١-٨)
Types of Partnerships Sukuks (8-1-1-2-b-1)	أنواع صكوك المشاركة (١٠-١-١-١-٨)
Joint Enterprise (Sharikat al-‘aqd) Sukuk (8-1-1-2-b-1-1)	صكوك شركة العقد (١١-١-١-١-٨)
Joint Ownership (Sharikat al-milk) Sukuk (8-1-1-2-b-1-2)	صكوك شركة الملك (١٢-١-١-١-٨)
Mudaraba Sukuk (8-1-1-2-b-2)	صكوك المضاربة (١٣-١-١-١-٨)
General Provisions for Partnerships Sukuks (8-1-1-2-c)	أحكام عامة لصكوك المشاركة (١٤-١-١-١-٨)
Special Provisions to the types of Partnership Sukuks (8-1-1-2-d)	أحكام خاصة بأنواع صكوك المشاركة (١٥-١-١-١-٨)
Special Provisions related to Partnership Sukuks (8-1-1-2-d-1)	الأحكام الخاصة بصكوك الشركة (١٦-١-١-١-٨)
Special Provisions related to Mudaraba Sukuks (8-1-1-2-d-2)	الأحكام الخاصة بصكوك المضاربة (١٧-١-١-١-٨)
Wakala (Agency) Sukuks (8-1-1-3)	صكوك الوكالة (١٨-١-١-١-٨)
Types of Wakala Sukuks (8-1-1-3-b)	أنواع صكوك الوكالة (١٩-١-١-١-٨)
Investment Agency Sukuk (8-1-1-3-b-1)	صكوك الوكالة بالاستثمار (٢٠-١-١-١-٨)
Service Agency Sukuk (8-1-1-3-b-2)	صكوك الوكالة بالخدمات (٢١-١-١-١-٨)
Wakala Sukuk for providing services to income-generating assets (8-1-1-3-b-2-1-1)	صكوك التوكيل بتقديم خدمات لموجودات مدرة للدخل (٢٢-١-١-١-٨)
Agency Sukuk to sale of the underlying assets (8-1-1-3-b-2-1-2)	صكوك التوكيل ببيع موجودات (٢٣-١-١-١-٨)
General provisions for Wakala Sukuk (8-1-1-3-c)	أحكام عامة لصكوك الوكالة (٢٤-١-١-١-٨)
Special provisions for types of Wakala Sukuk (8-1-1-3-d)	أحكام خاصة بأنواع صكوك الوكالة (٢٥-١-١-١-٨)

Special Provisions related to Investment Agency Sukuk (8-1-1-3-d-1)	الأحكام الخاصة بصكوك الوكالة بالاستثمار (١-٨-١-١-٣-د-١)
Special Provisions related to Service Agency Sukuk (8-1-1-3-d-2)	الأحكام الخاصة بصكوك الوكالة بالخدمات (١-٨-١-١-٣-د-٢)
Special Provisions related to Service Agency Sukuk for income-generating assets (8-1-1-3-d-2-2)	الأحكام الخاصة لصكوك التوكيل بتقديم خدمات لموجودات مدرة للدخل (١-٨-١-١-٣-د-٢-٢)
Special Provisions to Agency Sukuks for Selling the Underlying Assets (8-1-1-3-d-2-4)	الأحكام الخاصة لصكوك التوكيل ببيع موجودات (١-٨-١-١-٣-د-٢-٤)
Agricultural Investment Sukuks (8-1-1-4)	صكوك الاستثمار الزراعي (١-٨-١-١-٤)
Types of Agricultural Investment Sukuks (8-1-1-4-b)	أنواع صكوك الاستثمار الزراعي (١-٨-١-١-٤-ب)
Musaqa (Plant Servicing) Sukuk (8-1-1-4-b-1)	صكوك المساقاة (١-٨-١-١-٤-ب-١)
Muzara (Sharecropping) Sukuk (8-1-1-4-b-2)	صكوك المزارعة (١-٨-١-١-٤-ب-٢)
Mughara Sukuk (8-1-1-4-b-3)	صكوك المغارسة (١-٨-١-١-٤-ب-٣)
Composite Sukuks (8-1-2)	الصكوك المركبة (١-٨-٢)
Characteristics of Composite Sukuks (8-1-2-2)	خصائص الصكوك المركبة (١-٨-٢-٢)
The purpose of using Composite Sukuks (8-1-2-3)	الغرض من استخدام الصكوك المركبة (١-٨-٢-٣)
Provisions of Composite Sukuks (8-1-2-4)	أحكام الصكوك المركبة (١-٨-٢-٤)
Types of Sukuk according to the mechanism of cancelation (8-2)	أنواع الصكوك باعتبار آلية الإطفاء (١-٨-٢)
Convertible Sukuks into shares (8-2-1)	الصكوك القابلة للتحويل إلى أسهم (١-٨-٢-١)
Non-convertible Sukuk into shares (8-2-2)	الصكوك غير القابلة للتحويل إلى أسهم (١-٨-٢-٢)
Types of Sukuk to raise core equity base (8-3)	أنواع الصكوك باعتبار تعزيزها القاعدة الرأس مالية (١-٨-٣)
Tier 1 Capital Sukuk (8-3-1)	صكوك الشق الأول من رأس المال (Tier 1 Capital Sukuk) (١-٨-٣-١)
The regulatory characteristics of Tier 1 Capital Sukuk (8-3-1-1)	الخصائص الرقابية (النظامية) لصكوك الشق الأول من رأس المال (١-٨-٣-١-١)
Provisions and rules for Tier-1 Sukuk (8-3-1-2)	أحكام وضوابط صكوك الشق الأول من رأس المال (١-٨-٣-١-٢)
Tier 2 Capital Sukuk (8-3-2)	صكوك الشق الثاني من رأس المال (Tier 2 Capital Sukuk) (١-٨-٣-٢)



The regulatory characteristics of Tier 2 Capital Sukuk (8-3-2-1)

الخصائص الرقابية (النظامية) لصكوك الشُّق الثاني من رأس المال
 (١-٢-٣-٨)

Provisions and rules for Tier-2 Sukuk (8-3-2-2)

أحكام وضوابط صكوك الشُّق الثاني من رأس المال (٢-٢-٣-٨)

Dissolution of Tier-2 Sukuk upon the dissolution of the originator at the end of its term (8-3-2-4)

تصفية صكوك الشُّق الثاني من رأس المال عند تصفية الجهة المنشئة
 لانتهاؤها مدتها (٤-٢-٣-٨)

Stages of calculating and distributing the profit of the general pool of the originator of Tier-1 Sukuk and Tier-2 Sukuk based on Partnership, Mudaraba, or Investment Agency (8-3-2-3)

مراحل حساب وتوزيع ربح الوعاء العام للجهة المنشئة لصكوك
 الشُّق الأول، وصكوك الشُّق الثاني من رأس المال القائمة على الشركة
 أو المضاربة أو الوكالة بالاستثمار (٣-٢-٣-٨)

Trading, Redemption and Cancellation of Sukuk (9)

تداول الصكوك واستردادها وإطفائها (٩)

General Provisions of Trading [the certificates of] Sukuk (9-1).

الأحكام العامة للتداول (١-٩)

Special provisions for trading (as per the financing mode of Sukuk) (9-2)

الأحكام الخاصة للتداول (بحسب صيغة الصكوك) (٢-٩)

Listing of Sukuk in the Financial Markets (9-3)

إدراج الصكوك في الأسواق المالية (٣-٩)

Redemption and Cancellation of Sukuk (9-4)

استرداد وإطفاء الصكوك (٤-٩)

Provisions of the Special Purpose Vehicle (SPV) in Sukuk (10)

أحكام المنشأة ذات الغرض الخاص في الصكوك (١٠)

Expenses, Profits and Losses on Sukuk (11)

النفقات والأرباح والخسائر في الصكوك (١١)

Expenses (Costs and Taxes) (11-1)

النفقات (والمصروفات والضرائب) (١-١١)

Profits and Losses (11-2)

الأرباح والخسائر (٢-١١)

Bankruptcy of Sukuk Issuances (12)

إفلاس إصدارات الصكوك (١٢)

Shari'ah Governance of Sukuk (13)

الحوكمة الشرعية للصكوك (١٣)

The Shari'ah Board of Sukuk (13-1)

الهيئة الشرعية للصكوك (١-١٣)

Duties, powers and responsibilities of the Shari'ah Board of Sukuk (13-1-1)

مهام الهيئة الشرعية للصكوك وصلاحياتها ومسؤولياتها (١-١٣-١)
 (١)

Fatwa Document of the Shari'ah Board of Sukuk (13-1-2)

وثيقة فتوى الهيئة الشرعية للصكوك (٢-١-١٣)

Shari'ah Audit of Sukuk (13-2)

التدقيق الشرعي للصكوك (٢-١٣)

The Governing Law of Sukuk

القانون الحاكم للصكوك (١٤)



In the name of Allah, the Merciful, the Most Merciful

All praise be to Allah, the Lord of all the worlds. Peace and blessings upon our Prophet and our master Muhammad, all his family and his Companions.

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف المرسلين، سيدنا ونبينا محمد، وعلى آله وصحبه أجمعين.

Preamble

التقديم

This standard aims to present [the following aspects of] Sukuk: its core base, its underlying assets, its risks and related securities, its issuance, its types, its trading (negotiability) and the maturity, provisions of special purpose vehicle in Sukuk, its expenses, profits, and losses, bankruptcy of the issuance of Sukuk, its Shari'ah governance, irrespective if the Islamic financial institutions (referred as the Institution(s))² are the originator, issuer, investor, or arranger of Sukuk.

يهدف هذا المعيار إلى بيان حقيقة الصكوك وموجوداتها والمخاطر والضمانات المتعلقة بها، وإصدارها، وأنواعها، وتداولها وانتهائها، وأحكام المنشأة ذات الغرض الخاص في الصكوك، والنفقات والأرباح والخسائر في الصكوك، وإفلاس إصدارات الصكوك، والحوكمة الشرعية للصكوك، سواء أكانت المؤسسات المالية الإسلامية (المؤسسة، المؤسسات)¹ جهة منشئة للصكوك أم مصدرة لها أم مستثمرة فيها أم منظمة لإصدارها أم غير ذلك.

Only Allah the Exalted and Hallowed Guides to Success

والله سبحانه وتعالى الموفق،،،

¹ استخدمت كلمة (المؤسسة/ المؤسسات) اختصاراً عن المؤسسات المالية الإسلامية، ومنها المصارف الإسلامية.

² The term (institution(s)) is used here to refer, in short, to Islamic financing institutions, including Islamic banks.

Text of the Standard

نص المعيار

1. The Scope of the Standard

1. نطاق المعيار

This Standard deals with various types of Sukuks. It does not deal with shares of companies, certificates of investment deposits, units of funds and investment portfolios.

يتناول هذا المعيار الصُّكوك بأنواعها المختلفة، ولا يتناول أسهم الشركات، وشهادات الودائع الاستثمارية ووحدات الصناديق والمحافظ الاستثمارية.

2. Definition of [Certificates of] Sukuks

2. تعريف الصكوك

2-1. [Certificates of] Sukuks are investment securities of equal value for common share that establish ownership of assets (tangible assets, usufructs, rights, debts, cash, or a mix of [all of] them or some of them) that are already in existence or that will be acquired or created, and it will implicate rights for the certificateholder arising from its interest in ownership of those underlying assets and obligations on [the certificateholder] to the extent of its share in them.

1-2. هي أوراق مالية استثمارية متساوية القيمة، لحصص شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو ديون أو نقود أو خليط منها أو من بعضها) قائمة فعلاً، أو سيتم تملكها أو إنشاؤها، تُرتب حقوقاً لحاملها ناشئة عن حصته في ملكية تلك الموجودات والتزامات عليه بقدر حصته فيها.

2-2. If the issuance of Sukuk was carried against underlying assets that are already in existence and moved off the balance sheet of the originator so that this entity has no longer a control over the underlying assets in any capacity, and was under no obligation to purchase [the underlying assets] from the certificateholders, even upon cancellation (dissolution) of Sukuk, and the certificateholders may cancel [the certificates of] Sukuk by selling the underlying assets to a third party, then [such an issuance] is deemed to be securitization. See: s. (7-1).

2-2. إذا تم إصدار الصُّكوك على موجودات قائمة فعلاً، وأُخرجت هذه الموجودات من ميزانية الجهة المنشئة، ولم يعد لهذه الجهة سيطرة عليها بأي صفة كانت، ولم تكن متعهدّة بشرائها من حملة الصكوك، ولو عند إطفاء (تصفية) الصُّكوك، وإنما لهم أن يطفئوها ببيع الموجودات للغير؛ فإنّ هذا يعدّ تصكيكاً (وقد يطلق عليه اصطلاح التوريق – Securitization). وينظر البند (٧-١).

3. Characteristics of Sukuk

3. خصائص الصكوك:

Sukuks have characteristics that distinguish them

للصكوك خصائص تميّزها عن السندات التقليدية، أهمها:



from conventional bonds, the most important of which are:

- 3-1. Sukuks are not based on lending against interest.
 - 3-2. The principal amount and the profit amount of Sukuk will not be recognised automatically as an obligation owed by the originator once the subscription to [the certificates of] Sukuk and the payment of the principal amount were carried out.
 - 3-3. Sukuks are an investment instrument wherein their owners share the reward (*ghunm*) [as well as] the liability (*ghurm*) of the underlying assets of the Sukuk that are owned jointly by [the certificateholder] with the other owners (holders) of the [certificates of] Sukuk of the same issuance. Also, it is usually a financial instrument for the originator.
 - 3-4. Sukuks are issued on the basis of one or more Shari'ah contracts in accordance with Shari'ah rules that regulate issuance, trading and maturity of Sukuks.
 - 3-5. Risks of Sukuk are not confined to credit risks of the originator; And its credit rating is not limited to the financial worthiness of this entity.
- 1-3. أنها لا تقوم على أساس الإقراض بفائدة.
 - 2-3. أن رأس مالها وربحها لا يثبتان التزاماً في ذمة الجهة المنشئة بمجرد الاكتتاب فيها ودفع رأس المال.
 - 3-3. أنها أداة استثمارية يشارك مالكيها في غنم وغمم موجوداتها، التي يملك حصّة فيها على سبيل الاشتراك بين مالكي (حاملين) صكوك الإصدار الآخرين، كما أنها تكون في الغالب أداة تمويلية للجهة المنشئة.
 - 4-3. أنها تصدر على أساس عقد شرعي أو أكثر، بضوابط شرعية تنظم إصدارها وتداولها وانتهاءها.
 - 5-3. أن مخاطرها لا تنحصر في المخاطر الائتمانية للجهة المنشئة؛ ولا يقتصر تصنيفها الائتماني على الملاءة المالية لهذه الجهة.

4. Parties to the Issuance of Sukuk

4. أطراف إصدار الصكوك:

There are several parties [involved] in the issuance of Sukuk, the most important of which are:

لإصدار الصكوك عدة أطراف، أهمها:

- 4-1. The Originator: is the entity seeking financing and the beneficiary from the proceeds of Sukuk.
 - 4-2. The Issuer: is the entity that undertakes the process of offering Sukuks for subscription, and it is often a special purpose vehicle, and it may be the originator itself. See: s. (7-2-8).
- 1-4. الجهة المنشئة (Originator): وهي الجهة الممولة المستفيدة من حصيلة الصكوك.
 - 2-4. المصدر (Issuer): وهو الجهة التي تتولى عملية طرح الصكوك للاكتتاب، وتكون غالباً منشأة ذات غرض خاص، وقد تكون الجهة المنشئة نفسها هي المصدر. وينظر البند (٧-٢-٨).



- 3-4. الأمين (Trustee): هو الممثل لحملة الصكوك، ويكون في الغالب المنشأة ذات الغرض الخاص.
- 4-4. حملة الصكوك (Sukukholders): وهم المستثمرون في الصكوك، سواء اكتتبوا فيها عند الإصدار أو اشتروها من السوق الثانوية.

5. The Underlying Assets of Sukuk

5. موجودات الصكوك:

5-1. Components of the Underlying Assets of Sukuk:

1-5. مكونات موجودات الصكوك:

- 5-1-1. It is permitted that the underlying assets of Sukuk are tangible assets, usufructs, services, rights, cash, or debts, either [held] individually or in combination (through comingling (*khulṭa*)).
- 1-1-5. يجوز أن تكون موجودات الصكوك أعياناً أو منافع أو خدمات أو حقوقاً أو نقوداً أو ديوناً، إما مفردة أو مجتمعة (خلطة).
- 5-1-2. It is required that the underlying assets of Sukuk are permissible by virtue of Shari'ah. Hence, it is not permitted to issue Sukuk against assets wherein all or some of them are prohibited as per Shari'ah. Such as, issuance of Sukuk that is based on the assets of commercial stores that house wines, pork, or other prohibited items, or if the Sukuk are issued against factories that produce what is forbidden, or [issued against] assets, some of which are deposits or debts that accrue interest, and these prohibited elements were excluded from the total assets, and similarly if some of the assets are leased in an activity that is prohibited by virtue of Shari'ah and it cannot be excluded from the total underlying assets. However, if the underlying assets of Sukuk were shares, s. (5-1-4) shall apply on them.
- 2-1-5. يجب أن تكون موجودات الصكوك مباحة شرعاً، فلا يجوز إصدار الصكوك على موجودات كلها أو بعضها محرّم شرعاً؛ كأن يكون إصدار الصكوك على موجودات محلات تجارية في مخازنها خمر أو لحم خنزير أو غيرها من المحرمات، أو أن يكون إصدارها على مصانع تُنتج ما هو محرّم أو على موجودات بعضها ودائع أو ديون ترتبت عليها فوائد، ولم تستثن هذه المحرمات من جملة الموجودات. ومثله ما إذا كان بعض الموجودات مؤجراً في نشاط محرّم شرعاً، ولم يستثن من جملة الموجودات. أما إذا كانت موجودات الصكوك أسهماً فينطبق عليها ما يأتي في البند (٥-١-٤).
- 5-1-3. If the underlying assets, against which the Sukuks are issued, include debts, then what
- 3-1-5. إذا كانت الموجودات التي يتم إصدار الصكوك

is stated in Para. (8) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt shall apply on such assets. The underlying assets in the form of cash shall be treated as debts in terms of requiring or not requiring to comply with the provisions of currency exchange (*ṣarf*) at the time of issuance and trading of Sukuk [certificates].

عليها تشتمل على ديون، فينطبق عليها بحسب الحال ما ورد في الفقرة (٨) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين. وتعامل الموجودات من النقود معاملة الديون من حيث اشتراط مراعاة أحكام الصَّرف أو عدم اشتراط ذلك عند إصدار الصُّكوك وفي تداولها.

- 5-1-4. If the underlying assets of Sukuk, or some of them, are shares, then [such shares are] required to be what is permitted to be owned by virtue of Shari'ah in accordance with the conditions given in s. (3-4) of Shari'ah Standard No. (21): Financial Papers (Shares and Bonds), unless the portion owned by the certificateholders in the shares is a portion that influences decisions of the company that enables its [owner] to convert the company to carry [its business] in accordance with the rulings and principles of Shari'ah. If it was so, it is required from the certificateholders, upon acquiring these shares, to convert the company to function in accordance with rulings and principles of Shari'ah. With due compliance with s. (3-3) of Shari'ah Standard No. (21) Financial Papers (Shares and Bonds).

- 4-1-5. إذا كانت موجودات الصكوك أو بعضها أسهمًا فيجب أن تكون مما يجوز تملكه شرعًا، وفق الشروط الواردة في البند (٣-٤) من المعيار الشرعي رقم (٢١) بشأن الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، ما لم تكن حصة حملة الصكوك من الأسهم حصةً مؤثرةً في قرار الشركة تمكّن من تحويلها لتعمل وفق أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، فإن كانت كذلك، وجب حينئذ على حملة الصكوك بعد تملكهم لهذه الأسهم تحويل الشركة إلى العمل وفق أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية. ويراعى البند (٣-٣) من المعيار الشرعي رقم (٢١) بشأن الأوراق المالية (الأسهم والسندات).

- 5-1-5. If the issuance of Sukuk takes place on the basis of purchasing the underlying assets by the certificateholders from the originator, then [underlying assets] should be purchased at their market value or closer to it, in order to prevent a sham purchase [šūr]. See: s. (8-1-1-1-d-5-3) and s. (8-1-1-1-d-6-3).

- 5-1-5. إذا كان إصدار الصكوك يتم على أساس شراء حملة الصكوك لموجودات من الجهة المنشئة، فالواجب أن تُشتَرى بقيمتها السوقية أو قريباً منها، منعاً لصورية الشراء. وينظر البند (٨-١-١-١-١-١) - (د-٥-٣) و البند (٨-١-١-١-١-١-١-١-١-١).

- 5-1-6. If the underlying assets [of Sukuk] are pledged in a *riba*-based [interest-bearing] loan, then it is not permitted to issue Sukuk against them. Similarly, after the issuance, it is not permitted to pledge the underlying assets of Sukuks in an interest-bearing loan. See: s. (3-3-1) of Shari'ah Standard No. (39): Pledge and Its Contemporary Practices.
- 6-1-5. إذا كانت الموجودات مرهونة في قرض ربوي، فلا يجوز إصدار صكوك عليها، كما لا يجوز أن تُرهن موجودات الصكوك بعد الإصدار في قرض ربوي. وينظر البند (٣-٣-١) من المعيار الشرعي رقم (٣٩) بشأن الرهن وتطبيقاته المعاصرة.
- 5-2. **Requirements of Ownership of the Underlying Assets of Sukuk**
- 5-2-1. The underlying assets of Sukuk are required to be such that transfer of their ownership to the certificateholders is acceptable by virtue of Shari'ah and law. If [transfer of the ownership] is not acceptable, then it is not permitted to carry sale of [of the underlying assets] to the certificateholders.
- 1-2-5. يجب أن تكون موجودات الصكوك مما يقبل انتقال الملك شرعاً وقانوناً إلى حملة الصكوك، فإن كانت لا تقبل ذلك فلا يجوز بيعها لحملة الصكوك.
- 5-2-2. Certificateholders' ownership of the underlying assets of Sukuk should result in their ability to dispose of them, bear their risk and be entitled to their returns, whatever is the legal nature of this ownership. It is not permitted to stipulate that the certificateholders collectively be prevented on absolute basis to have [the right] of recourse to those underlying assets and selling them to a third party. Hence, it is not permitted to restrict the disposal of the underlying assets of Sukuk expect to what is acceptable to be restricted as per Shari'ah. See: s. (5-2-5-1), s. (7-3-2-8) and s. (9-4-5).
- 2-2-5. يجب أن يترتب على ملكية حملة الصكوك لموجوداتها القدرة على التصرف بها، وتحمل ضمانها واستحقاق عوائدها، أيًا كانت الطبيعة القانونية لهذه الملكية، ولا يجوز النص على منع حملة الصكوك مجتمعين من الرجوع على تلك الموجودات وبيعها للغير منعاً مطلقاً؛ إذ لا يجوز تقييد التصرف في موجودات الصكوك إلا بما يقبل التقييد به شرعاً. وينظر البند (٥-٢-١) والبند (٨/٣/٧) والبند (٥/٤/٩).
- 5-2-3. It is required that the contract of purchase (or sale) of the underlying assets of Sukuk is valid and enforceable by virtue of Shari'ah and law. Among the things that are not permitted are:
- 3-2-5. يجب أن يكون عقد شراء (أو بيع) موجودات الصكوك صحيحاً ونافذاً شرعاً وقانوناً، ومما لا يجوز:
- 5-2-3-1. a stipulation that the contract remains in effect, even if it appears that it is invalid
- 1-3-2-5. النص على أن العقد يبقى متبجاً لآثاره وإن

- or unenforceable.
- 5-2-3-2. a stipulation that the contract of purchase of the underlying assets of Sukuk from the originator will be suspensive (*mu'allaq*) on the occurrence of an event in the future.
- 5-2-3-3. a provision that if it appears that the contract of purchase of the underlying assets of Sukuk, [carried] with the originator is invalid or unenforceable then restitution takes place by obliging the originator to pay an amount that exceeds the purchase price. See: s. (7-2-3).
- 5-2-4. It is required that the Sukuk deed should represent a common share in the underlying assets of Sukuk and the rights and obligations arising out of them. Hence, it is not permitted to present the Sukuk deed as that the underlying asset owned by the certificateholders, so that their right is confined to what they paid for subscription in Sukuk with specified [amount of] profit.
- 5-2-5. Among the requirements for documenting the transfer of the title of the underlying assets to certificateholders is to move those assets out of the balance sheet of the originator, if it is the seller of [the underlying assets], and to record them in the balance sheet of Sukuk in the name of the certificateholders or in the balance sheet of those who represent [the certificateholders], such as the SPVs. However, if legal, tax, or procedural reasons, or the like, require not registering the underlying assets in the name of the certificateholders or their representatives, and allows to continue keeping the underlying assets registered in the name of the originator and in its balance sheet, then
- ظهر أنه عقد غير صحيح أو غير نافذ.
- 2-3-2-5. النص على أن عقد شراء موجودات الصكوك من الجهة المنشئة معلق على تحقق أمر في المستقبل.
- 3-3-2-5. النص على أنه إن ظهر أن عقد شراء موجودات الصكوك من الجهة المنشئة غير صحيح أو غير نافذ فإن التراد (Restitution) يقع بإلزام الجهة المنشئة بدفع مبلغ يزيد على ثمن الشراء. وينظر البند (٣/٢/٧).
- 4-2-5. الواجب أن تكون وثيقة الصكوك (Certificates) ممثلة لحصة شائعة في موجودات الصكوك وما ينشأ عنها من حقوق والتزامات، فلا يجوز إظهار الوثيقة على أنها هي الموجودات المملوكة لحملة الصكوك، بحيث ينحصر حقهم بموجبها فيما دفعوه للاكتتاب في الصكوك مع الربح المحدد.
- 5-2-5. من لوازم توثيق انتقال ملكية الموجودات إلى حملة الصكوك إخراج تلك الموجودات من ميزانية الجهة المنشئة إن كانت هي البائع لها، وتقييدها في ميزانية الصكوك باسم حملة الصكوك أو في ميزانية من يمثلهم كالمنشأة ذات الغرض الخاص. أما إذا اقتضت أسباب قانونية أو ضريبية أو إجرائية أو نحوها عدم تسجيل الموجودات باسم حملة الصكوك أو من يمثلهم، وإبقائها مقيدة باسم الجهة المنشئة وفي ميزانيتها، فيجب أن



the following conditions must be fulfilled:

تتوافر الشروط الآتية:

- 5-2-5-1. [Such an act] should not prejudice ownership of the underlying assets held by the certificateholders or their representatives or affect their ability to dispose of the underlying assets, or their entitlement to returns of the underlying assets, or their bearing the onus of ownership (*'abb al-milkiyyah*) of the underlying assets or the consequences of loss of the underlying assets (*tabi't al-halāk*). See: s. (5.2.2) of this Standard and s. (4-2) of Shari'ah Standard No. (58): Repurchase.
- 5-2-5-2. a legally valid deed should be signed establishing certificateholders' title of the underlying assets, such as counter document and the like. With a stipulation in the deed or in other Sukuk documents, such as the base prospect, the right of certificateholders to request that the assets be registered in the name of the certificateholders or in the name of their representative in the circumstances that require this. See: s. (4-2) of Shari'ah Standard No (58): Repurchase.
- 5-2-5-3. the originator, in whose name the underlying assets are registered, should not appear before the third parties as the owner of the underlying assets, and this includes: originator's creditors may compete along the certificateholders (*muzāhama*) for those underlying assets in the event of insolvency, bankruptcy or winding up of Sukuk. With due compliance with s. (8-3-2-2-d-3) and s. (12-2).
- 5-2-5-4. That this does not lead to making Sukuk's
- 1-5-2-5. أن لا يُخل ذلك بملكية حملة الصكوك أو من يمثلهم لموجوداتها، أو يؤثر في قدرتهم على التصرف بها أو استحقاقهم لعوائدها أو تحملهم أعباء ملكيتها أو تبعة هلاكها. وينظر البند (٢-٢-٥) من هذا المعيار والبند (٢-٤) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء.
- 2-5-2-5. أن يتم توقيع وثيقة معتد بها قانوناً تثبت ملكية حملة الصكوك لموجوداتها، كسند ضد ونحوه. مع النص فيه أو في غيره من مستندات الصكوك، كنشرة الإصدار، على حق حملة الصكوك في طلب تسجيل الموجودات باسمهم أو باسم من يمثلهم في الأحوال التي تقتضي ذلك. وينظر -البند (٢-٤) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء.
- 3-5-2-5. أن لا تظهر الجهة المنشئة المسجلة الموجودات باسمها في مواجهة الغير بمظهر المالك للموجودات، ومن ذلك أن يكون لدائنيها مزاحمة حملة الصكوك في تلك الموجودات حال إعسارها أو إفلاسها أو تصفيتها. ويراعى ما يأتي في البند (٨-٣-٢-٢-٣).
- 4-5-2-5. أن لا يؤدي ذلك إلى جعل رأس مال الصكوك



- principal amount, profits or returns a direct financial obligation owed by the originator with no regard to certificateholders' ownership of the underlying assets of Sukuk. See: s. (3-2).
- وأرباحها أو عوائدها التزاماً مالياً مباشراً في ذمة الجهة المنشئة دون الاعتداد بملكية حملة الصكوك لموجوداتها. وينظر البند (٣-٢).
- 5-2-5-5. That the documentation of Sukuk does not include what implies negating certificateholders' ownership of Sukuk's underlying assets or the possibility that certificateholders are not the owners of the underlying assets, such as stipulating in the base prospect that the ownership of the assets is not established for the certificateholders if the law does not consider its establishment wherein the [real] situation is that the [particular] law does not recognize such a title (ownership) held by the certificateholders or its recognition has not been confirmed. It is required in all cases to stipulate that, by virtue of Shari'ah, certificateholders' ownership is established in all the cases.
- 5-2-5-5. أن لا تتضمن مستندات الصكوك ما يفيد نفي ملكية حملة الصكوك لموجوداتها أو احتمال أن لا يكونوا مالكيين لها، كأن يُنصَّ في نشرة الإصدار على أن ملكية الموجودات لا تثبت لحملة الصكوك إن كان القانون لا يعتدُّ بثبوتها، والحال أن القانون لا يُثبتها لهم، أو أنه لم يتم التأكد من ثبوت ملكية حملة الصكوك لتلك الموجودات. والواجب في جميع الأحوال النص على أن الملكية ثابتة لهم شرعاً بآثارها.
- 5-2-5-6. To state in the notes of the financial statements of the originator that the underlying assets of Sukuks are owned by certificateholders.
- 5-2-5-6. أن يتم النص في إيضاحات القوائم المالية للجهة المنشئة على أن موجودات الصكوك مملوكة لحملةتها.
- 5-2-5-7. If the originator breaches [the condition], it has sold the underlying assets, that were kept in its name to another party, then its disposal is invalid by virtue of Shari'ah, and the certificateholders have the right to hold their right of ownership of those assets. If this is not possible due to the applicable law, then the originator is required to arrange, [for the certificateholders], similar assets or to be liable to the certificateholders for the market value [of the underlying assets] unless the certificateholders agree otherwise.
- 5-2-5-7. أنه إذا خالفت الجهة المنشئة فباعت الموجودات التي أبقيت باسمها إلى جهة أخرى فإن تصرفها غير صحيح شرعاً، ويحق لحملة الصكوك أن يتمسكوا بحقوقهم في تملك تلك الموجودات، فإن تعذر ذلك من أجل القانون المطبق فإنه يجب على الجهة المنشئة أن تأتي لهم بموجودات مثلها أو تضمن لهم قيمتها السوقية، إلا إذا رضي حملة الصكوك بغير ذلك.



- 5-2-6. In the event that the underlying assets of Sukuk are registered in the name of the SPV, so the SPV must represent the certificateholders and should not be owned by the originator. See: s. (10-6) and s. (10-7).
- 5-2-7. If it appears that there is [claim of] Shari'ah entitlement (*istihqāq sharīʿī*) from a third party, and it is established that the assets sold to the certificateholders were not owned by the originator seller, then the sale is void by virtue of Shari'ah. If this entity has received the price, it is required to return [the price] unless it arranges assets owned by it to be sold to the certificateholders pursuant to a new contract. These new sale items replace the sale items to be delivered earlier and all the provisions related to the Sukuk shall be applied to [the new sale items].
- 5-2-8. If the ownership of the underlying assets returns to the originator after it has sold the underlying assets to the certificateholders, as in the case of a challenge to the validity of the certificateholders' ownership of the assets. It is necessary to return to the certificateholders the price for which they purchased the assets from the originator.
- 5-2-9. After the underlying assets being sold by the originator to the certificateless, if it was not possible for the originator to deliver the underlying assets to the certificateholders due to the withdrawal of originator's license for a matter that is not attributed to the originator. The originator is required to return to the certificateholders the price for which the underlying assets were purchased by the certificateholders from the originator. If the withdrawal of the
- 6-2-5. في حال تسجيل موجودات الصكوك باسم المنشأة ذات الغرض الخاص، فيجب أن تكون ممثلةً لحملة الصكوك وأن لا تكون مملوكة للجهة المنشئة. وينظر البند (٦-١٠) والبند (٧-١٠).
- 7-2-5. إن ظهر استحقاق شرعي من جهة ثالثة، وثبت أن الموجودات التي بيعت لحملة الصكوك لم تكن مملوكةً للجهة المنشئة البائعة، فالبيع باطلٌ شرعاً. وإذا كانت هذه الجهة قد تسلمت الثمن، فإن الواجب عليها رده إلا أن تأتي بموجودات مملوكة لها لتبيعها لحملة الصكوك بعقدٍ جديد، وتقوم هذه المبيعات الجديدة حينئذٍ مقام المبيعات الأولى المستحقة، وتأخذ جميع الأحكام المتعلقة بالصكوك.
- 8-2-5. إذا رجعت ملكية الموجودات إلى الجهة المنشئة بعد أن باعتها لحملة الصكوك، كما في حال الطعن في صحة ملكية حملة الصكوك للموجودات، فإن الواجب أن ترد لهم الثمن الذي اشتروا به الموجودات منها.
- 9-2-5. إذا تعذر على الجهة المنشئة تسليم الموجودات لحملة الصكوك بعد أن باعتها لهم بسبب سحب الترخيص منها لأمر لا يرجع إليها، فإن الواجب أن ترد لهم الثمن الذي اشتروا به الموجودات منها. وإذا كان سحب الترخيص لأمر راجع إلى الجهة المنشئة بعد أن انتقل ضمان الموجودات إلى



license, attributed to the originator, takes place after the transfer of the risk of the underlying assets to the certificateholders, the originator is required to guarantee the underlying assets in favour of the certificateholders by [providing] a similar substitute or [paying] value of the underlying assets at upon their alienation (*fawāt*) if arranging a substitute is not possible.

حملة الصكوك فيجب عليها ضمان الموجودات
 لحملة الصكوك بمثلها، أو بقيمتها وقت فواتها
 عليهم إن تعذر المثل.

6. Risks of Sukuk, It Securities and Undertaking to Purchase its Underlying Assets:

6. مخاطر الصكوك، والضمانات فيها، والتعهد بشراء
 موجوداتها:

6-1. Risks of Sukuk

1-6. مخاطر الصكوك:

6-1-1. Types of Risks of Sukuk

1-1-6. أنواع مخاطر الصكوك:

Sukuk [carry] types of risks, the most important of which are:

تشتمل الصكوك على أنواع من المخاطر، أهمها:

6-1-1-1. Ownership (Title) Risk

1-1-1-6. مخاطر الملكية:

Title risks include the risks of loss of the underlying assets of Sukuk, depletion of their value, or settling their financial burdens. The certificateholders bear these risks as long as the assets are owned by them, and it is not permitted to stipulate upon the originator to bear these risks except when:

تشتمل مخاطر الملكية على مخاطر هلاك موجودات
 الصكوك أو نقص قيمتها أو دفع أعبائها المالية. ويتحمل
 حملة الصكوك هذه المخاطر ما دامت الموجودات مملوكة
 لهم، ولا يجوز اشتراط تحمّل الجهة المنشئة تلك
 المخاطر، إلا:

6-1-1-1-a. [the originator] is a trustee of the underlying assets and some of these risks occur due to originator's misconduct, negligence, or breach of the terms of the contract.

a-1-1-1-6. أن تكون أمانة على الموجودات ويقع شيء
 من تلك المخاطر بسبب تعديها أو
 تقصيرها أو مخالفتها شروط التعاقد.

6-1-1-1-b. [the originator] is a third party that undertakes to guarantee. Taking into account what will come in s. (6-2-2).

b-1-1-1-6. أن تكون طرفاً ثالثاً تعهد بالضمان.
 ويراعى ما يأتي في البند (٦-٢-٢).

6-1-1-2. Credit Risk

2-1-1-6. مخاطر الائتمان:



It is the risk of the originator's inability to fulfil the financial obligations that it owes in accordance with the Shari'ah terms and conditions of the Sukuk contracts and documents. The conditions for establishing these obligations vary according to the nature of the contractual relationship between the certificateholders, or the party representing them, and the originator. Certificateholders bear these risks, and they have the right to minimize the risks as much as possible through Shari'ah compliant securities [provided] by the originator. See: s. (6-1-2-1), s. (8-1-1-1-a-3) and s. (8-1-1-1-a-3).

هي مخاطر عدم قدرة الجهة المنشئة على الوفاء بالالتزامات المالية التي ثبتت في ذمتها وفقاً للشروط والأحكام الشرعية لعقود ومستندات الصكوك، وتختلف شروط ثبوت هذه الالتزامات باختلاف طبيعة العلاقة التعاقدية بين حملة الصكوك أو من يمثلهم وبين الجهة المنشئة. ويتحمل حملة الصكوك هذه المخاطر، ولهم تقليلها ما أمكن بالضمانات المشروعة من الجهة المنشئة. وينظر البند (١-٢-١-٦) والبند (١-١-١-١-٨) والبند (٣-١-١-٨-ج-٣).

6-1-1-3. Market Risk

Included in these risks is the change in the rate of the index adopted in calculating the returns of the underlying assets of Sukuk, in accordance with the Shari'ah rules for using such an index, and the change in the market price of the Sukuk after its issuance. The certificateholders bear these risks. See: Para. (5) of Shari'ah Standard No. (27): Indexes.

3-1-1-6. مخاطر السوق:

يدخل في هذه المخاطر تغيير معدل المؤشر المعتمد في حساب عوائد موجودات الصكوك، وفقاً للضوابط الشرعية لاستخدام مثل هذا المؤشر، وتغير سعر الصكوك في السوق بعد إصدارها. ويتحمل حملة الصكوك هذه المخاطر. وينظر الفقرة (٥) من المعيار الشرعي رقم (٢٧) بشأن المؤشرات.

6-1-1-4. Exchange Rate Risk

It is the risk of the exchange rate of the principal or the returns of Sukuk, or other financial rights or financial burdens related to the ownership of the underlying assets of Sukuk, when they are exchanged into a currency other than the currency of the issuance of Sukuk. Certificateholders bear these risks. See: s. (11-1-3).

4-1-1-6. مخاطر الصرف:

هي مخاطر سعر صرف رأس مال أو عوائد الصكوك، أو غيرها من الحقوق أو الأعباء المالية المتصلة بملكية موجودات الصكوك، عند صرفها إلى عملة أخرى غير عملة الإصدار. ويتحمل حملة الصكوك هذه المخاطر. وينظر البند (٣-١-١١).

6-1-1-5. Risk of Periodic Distributions

It is the risk of inadequacy of returns of the underlying assets of Sukuk to pay the amounts of the expected periodic distributions at their specified

5-1-1-6. مخاطر التوزيعات الدورية:

هي مخاطر عدم كفاية عوائد موجودات الصكوك لدفع مبالغ التوزيعات الدورية المتوقعة في آجالها المحددة.

deadlines. Certificateholders bear these risks.

ويتحمل حملة الصكوك هذه المخاطر.

6-1-2. Hedging of Sukuk Risks

2-1-6. التحوط من مخاطر الصكوك:

6-1-2-1. Hedging via securities and protection by Shari'ah compliant means:

1-2-1-6. التحوط بالضمانات والحماية بالوسائل المشروعة:

Sukuk risks can be hedged via Shari'ah compliant securities and means to protect capital and investments. See: Shari'ah Standard No. (5): Guarantees, Shari'ah Standard No. (45) Protection of Capital and Investments, and Shari'ah Standard No. (56) The Liability of the Investment Manager.

يمكن التحوط من مخاطر الصكوك بالضمانات والوسائل المشروعة لحماية رأس المال والاستثمارات. وينظر المعيار الشرعي رقم (٥) بشأن الضمانات، والمعيار الشرعي رقم (٤٥) بشأن حماية رأس المال والاستثمارات، والمعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.

6-1-2-2. Hedging via Reserve Account

2-2-1-6. التحوط بحساب احتياطي:

6-1-2-2-a. Definition of the Reserve Account and its [Shari'ah] Provisions

أ-2-2-1-6. تعريف الحساب الاحتياطي وحكمه:

6-1-2-2-a-1. It is an account (fund) that is formed from the excess amounts of the periodic distributions that are realized through investing the underlying assets of Sukuk or returns or instalments of those assets.

1-أ-2-2-1-6. هو حساب (صندوق) يتم تكوينه من

المبالغ الزائدة عن التوزيعات الدورية التي تتحقق من استثمار موجودات الصكوك أو من عوائد أو أقساط تلك الموجودات.

6-1-2-2-a-2. It is permitted to create a reserve account to face the risks of decreased profits or loss of capital, to be funded with a share of realized profits, provided that the base prospectus specifies how [such a reserve] is formed, the method of dealing with its balance, methods of disbursement from it, and the rules for its distribution at the time of redemption or cancellation of Sukuk, and it is required to be an actual account to which accounting entries are carried out.

2-أ-2-2-1-6. يجوز إنشاء حساب احتياطي لمواجهة

مخاطر انخفاض الأرباح أو خسارة رأس المال، يمول بحصة من الأرباح المحققة، على أن تُحدد نشرة الإصدار كيفية تكوينه، وطريقة معاملة رصيده، وطرق الصرف منه، وضوابط توزيعه عند استرداد أو إطفاء الصكوك. ويجب أن يكون حساباً فعلياً تُجرى عليه القيود المحاسبية. وينظر البند

(٨-١-٢-٤-و).

6-1-2-2-a-3. If commutative-based Sukuk contain an agreement for the originator to pay part of the debt instalment and keep the remainder in a reserve specifically for the certificateholders, then it is not permitted in any way for whatever balance of this reserve to be transferred to the originator at the time of cancelation of Sukuk.

إذا كان في صكوك المعاوضات اتفاق على دفع الجهة المنشئة جزءاً من قسط الدين والاحتفاظ بالباقي في احتياطي خاص بحملة الصكوك، فلا يجوز بأي وجه أن يؤول ما قد يبقى من رصيد هذا الاحتياطي إلى الجهة المنشئة عند إطفاء الصكوك.

3-أ-2-2-1-6

6-1-2-2-b. Types of Reserve Account

أنواع الحساب الاحتياطي:

3-ب-2-2-1-6

6-1-2-2-b-1. *Joint reserve account*: its balance is deducted from the realized profit that is jointly held by the certificateholders and the originator (Mudarib or partner), and it is formed to address fall in profits below a certain level, or reparation of the capital loss [*jabr al-khasārā*] in a Mudaraba or a partnership, in cases where the originator does not guarantee the loss, provided in the Mudaraba only the share of the certificateholders in the balance of the account is used to offset the loss of their capital. Whereas, in the partnership, the share of each party in the balance of the account is used for reparation of its share in the loss.

الحساب الاحتياطي المشترك: ويُقْتَطَع رصيده من الربح المحقق المشترك بين حملة الصكوك والجهة المنشئة (المضارب أو الشريك)، ويتم تكوينه لمواجهة انخفاض الأرباح عن مستوى معين، أو جبر خسارة رأس المال في المضاربة أو الشركة، في الأحوال التي لا تضمن فيها الجهة المنشئة الخسارة. على أنه في حال الخسارة لا يستخدم في المضاربة إلا حصة حملة الصكوك في رصيد الحساب لجبر خسارة رأس مالهم، وأما في الشركة فتستخدم حصة كل طرف في رصيد الحساب لجبر حصته في الخسارة.

1-ب-2-2-1-6

6-1-2-2-b-2. *Special Reserve Account*: Its balance is deducted from the share of the certificateholders in the profits, and it is

الحساب الاحتياطي الخاص: ويُقْتَطَع رصيده من نصيب حملة الصكوك في

2-ب-2-2-1-6



formed to address a fall in their profits from a certain level or for reparation of the loss of their capital in cases where the originator does not guarantee the loss.

الربح، ويتم تكوينه لمواجهة انخفاض أرباحهم عن مستوى معين أو جبر خسارة رأس مالهم في الأحوال التي لا تضمن فيها الجهة المنشئة الخسارة.

6-1-2-2-c. Covering the shortfall in the reserve account:

تغطية العجز في الحساب الاحتياطي: 6-2-2-1-6 ج.

6-1-2-2-c-1. It is not permitted for the originator to be under an obligation, pursuant to a stated or a foreseeable condition, to donate or to lend to the reserve account, whether for reparation of certificateholders' loss or to meet the shortfall of periodic distributions, or both. It would be a forbidden form of obligating (*ilzām*); to stipulate that in case of non-lending by the originator to the certificateholders to cover the shortfall; then [the certificateholders] will have the right for early redemption of Sukuk.

1-6-2-2-1-6 ج. لا يجوز للجهة المنشئة أن تلزم بمقتضى شرط ملفوظ أو ملحوظ بالتبرع لحساب الاحتياطي أو إقراضه، سواءً لجبر خسارة حملة الصكوك أو لمواجهة نقص التوزيعات الدورية أو لكليهما. ومن الإلزام الممنوع؛ النص على أنه عند عدم إقراض الجهة المنشئة حملة الصكوك لسد العجز؛ فإن من حق حملة الصكوك حينئذ الاسترداد المبكر لها.

6-1-2-2-c-2. It is not permitted for the originator to be under an obligation to provide financing from its side to cover shortfall in the reserve account. It is permitted [for the originator] to extend financing at that time without prior commitment. Also, it is permitted [for the originator] to commit securing a Shari'ah compliant financing [for the certificateholders of Sukuk] from another party to fund the shortfall in the reserve account, with the following conditions:

1-6-2-2-1-6 ج. لا يجوز أن تلزم الجهة المنشئة بالتمويل من قبلها لسد العجز في الحساب الاحتياطي، ويجوز أن تقدم تمويلاً في حينه دون التزام سابق، كما يجوز لها أن تلزم بالحصول على تمويل من غيرها لصالح حملة الصكوك، متوافق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، لسد العجز في الحساب الاحتياطي، بشروط:

6.1.2.2.c.2.1. If the purpose of the financing is limited to reparation of the certificateholders' loss of the

1-6-2-2-2-1-6 ج. أن يتم سداد التمويل من حصة حملة

principal amount or to make up for the shortfall in the periodic distributions, the financing shall be paid out of the share of the certificateholders in the profits.

الصكوك في الأرباح، إذا كان الغرض من التمويل مقتصرًا على جبر خسارة حملة الصكوك في رأس المال أو جبر النقص في التوزيعات الدورية.

6.1.2.2.c.2.2. This should not lead to imposition of liability (*taḍmīn*) on the originator up to the principal amount or the profit amount of Sukuk, such as, [the originator] bears [the liability] to settle part of the financing that exceeds the percentage of its share in the capital of the company on which the Sukuk is based or to exceed the percentage of its share in the profits.

أن لا يؤدي ذلك إلى تضمين الجهة المنشئة رأس مال الصكوك أو ربحها؛ كأن تتحمل سداد حصة من التمويل تفوق نسبة حصتها في رأس مال الشركة التي تقوم عليها الصكوك أو نسبة حصتها في الربح.

2-2-1-6-ج-2.

6.1.2.2.c.2.3. the originator adheres to the financing conditions stated in the Sukuk documents without being obliged to grant [the financing], including the margin of financing profit, if it is stated. In case [granting of financing] was not stated and the financing was [extended by] the originator, so it is not permitted to have the profit margin higher than the prevailing [rate] in the market.

أن تتقيد الجهة المنشئة بشروط التمويل المنصوص عليها في مستندات الصكوك دون التزام منها بمنحه، ومن ذلك هامش ربح التمويل إن كان منصوصًا عليه، فإن لم يكن منصوصًا عليه وكان التمويل من الجهة المنشئة، فلا يجوز أن يكون هامش الربح أعلى من السائد في السوق.

3-2-1-6-ج-2.

6.1.2.2.c.2.4. The originator shall not bear the consequences of not obtaining the financing on its terms, if the originator cannot do it with no negligence [from its side].

أن لا تتحمل الجهة المنشئة تبعات عدم الحصول على التمويل بشروطه إن تعذر عليها ذلك دون تقصير.

4-2-1-6-ج-2.

6-1-2-2-d. Management of Reserve Account and Benefiting from It

إدارة الحساب الاحتياطي والانتفاع به:

2-2-1-6-د.

6-1-2-2-d-1. The balance of the reserve account is the property of the party [from] whom [the amount] was deducted. It is permitted, with the approval of the certificateholders, to state that what remains of the account balance, which is

رصيد الحساب الاحتياطي ملك لمن اقتطع منه، ويجوز بموافقة حملة الصكوك النص على أن ما يبقى من رصيد الحساب مما هو مملوك

1-د-2-2-1-6.



owned by the certificateholders, will be for the originator according to the agreement between the two parties.

لهم يكون للجهة المنشئة حافزا حسب الاتفاق بين الطرفين.

6-1-2-2-d-2. It is permitted to credit the balance of the reserve account in a current or an investment account held with the originator or other [party]. It is not permitted to stipulate that [such an amount] will be credited exclusively in a current account, or the like, held with the originator, so that [the originator] has the right to benefit from its use and guaranteeing it. The certificateholders, or the party representing them, shall make the choice, after the issuance [of Sukuk], of the account in which the mentioned balance is credited, provided the originator is not a party to this selection in any capacity. If the balance is credited in an investment account, held with the originator, so it is required that the profit percentage of the account to be at the rate of profit for similar investment accounts held with the originator.

2-1-2-2-d-2. يجوز إيداع رصيد الحساب الاحتياطي في حساب جارٍ أو استثماري لدى الجهة المنشئة أو غيرها. ولا يجوز اشتراط إيداعه حصراً في حساب جارٍ أو ما في حكمه لدى الجهة المنشئة، ليكون من حقها الانتفاع باستخدامه مع ضمانه. ويختار حملة الصكوك أو من يمثلهم، بعد الإصدار، الحساب الذي يودع فيه الرصيد المذكور، بشرط أن لا تكون الجهة المنشئة طرفاً في هذا الاختيار بأي صفة كانت. وإذا أُودع الرصيد في حساب استثماري لدى الجهة المنشئة، فيُشترط أن تكون نسبة ربح الحساب في معدل نسبة ربح الحسابات الاستثمارية المماثلة لدى الجهة المنشئة.

6-2. Securities in Sukuk

2-6. الضمانات في الصكوك:

6-2-1. Securities of the Originator

1-2-6. ضمانات الجهة المنشئة:

6-2-1-1. Securities for Obligations of the Originator

1-1-2-6. ضمان التزامات الجهة المنشئة:

It is permitted for the certificateholders to require the originator to provide Shari'ah compliant securities to secure fulfilment of the financial obligations of the originator that will be owed [by the originator] in accordance with the Shari'ah terms and conditions of Sukuk contracts and documents. See: s. (6-1-1-2) and s. (6-1-2-1).

يجوز لحملة الصكوك مطالبة الجهة المنشئة بتقديم ضمانات مشروعة لتوثيق وفائها بما يثبت في ذمتها من التزامات مالية وفقاً للشروط والأحكام الشرعية لعقود ومستندات الصكوك. وينظر البند (٦-١-١-٢)، والبند (٦-١-٢-١).

6-2-1-2. Securities for the underlying assets and

2-1-2-6. ضمان موجودات الصكوك أو ربحها:

profits of Sukuk

- 6-2-1-2-a.** If the originator is a Mudarib, partner or an investment agent, then it is not permitted for the originator to guarantee the principal or profit of Sukuk. Originator's guarantee will be limited to cases of misconduct, negligence, or breach of the terms of the contract. With due compliance with s. (3-1), s. (3-3) and Para. (4) of the Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager and s. (6-2-2), s. (6-1-1-1-b), and s. (7-3-2-10) of this Standard.
- ٦-٢-١-٢-٦. لا يجوز للجهة المنشئة أن تضمن رأس مال الصكوك أو ربحها إن كانت الجهة المنشئة مضارباً أو شريكاً أو وكيلًا بالاستثمار. ويقتصر ضمانها حينئذ على حالات التعدي أو التقصير أو مخالفة شروط التعاقد. ويراعى ما جاء في -البند (١-٣) و-البند (٣-٣) والفقرة (٤) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار، والبند (٢-٢-٦) والبند (٦-١-١-١-٦) والبند (٧-٣-٢-١٠) من هذا المعيار.
- 6-2-1-2-b.** It is not permitted for the originator to voluntarily guarantee something whose guarantee is not permitted, by virtue of Shari'ah, if the voluntary [guarantee] was before the occurrence of the total or partial loss of the Sukuk principal amount or its underlying assets. If [the originator], out of its own free will, volunteers [to guarantee] something like that, after the occurrence of the loss, then it may do so. See: s. (3-2) and -(3-4) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager.
- ٦-٢-١-٢-٦. لا يجوز تطوع الجهة المنشئة بضمان ما لا يجوز اشتراط ضمانه شرعاً إن كان التطوع قبل حصول الخسارة الكلية أو الجزئية لرأس مال الصكوك أو موجوداتها، فإن تطوعت بشيء من ذلك بعد وقوع الخسارة بمحض إرادتها فلها ذلك. وينظر -البند (٢-٣)، و-البند (٣-٤) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.

6-2-1-3. Undertaking of the originator to guarantee the debtors:

It is permitted for the originator in Sukuks based on partnership, Mudaraba, Investment Agency, or

3-1-2-6. تعهد الجهة المنشئة بضمان المدينين:

يجوز للجهة المنشئة في صكوك الشركة أو المضاربة أو

Service Agency to guarantee the amounts due by the debtors with whom the originator deals in favour of the partnership, Mudaraba, Investment Agency, or Service Agency, according to the following rules:

الوكالة بالاستثمار أو الوكالة بالخدمات أن تضمن المستحق على المدينين الذين تتعامل معهم لصالح الشركة أو المضاربة أو الوكالة بالاستثمار أو الوكالة بالخدمات، بالضوابط الآتية:

6-2-1-3-a. The guarantee shall be [extended] via a document separate from the contracts of partnership, Mudaraba, Investment Agency or Service Agency, so that it is not contingent upon it.

6-2-1-3-أ. أن يكون الضمان بمستند مستقل عن عقد الشركة، أو المضاربة أو الوكالة بالاستثمار أو الوكالة بالخدمات، بحيث لا يكون مشروطاً فيه.

6-2-1-3-b. Signing of the guarantee document should be subsequent to the signing of the aforementioned contract, so that the contract remains valid and enforceable without [the guarantee].

6-2-1-3-ب. أن يكون توقيع مستند الضمان تالياً لتوقيع العقد المذكور، بحيث يقوم العقد صحيحاً نافذاً دونه.

6-2-1-3-c. Breach of the guarantee obligations or their voidance shall not result in the breach or voidance of the obligations of that contract, nor shall the breach of the contract's obligations or its voidance shall lead to the breach of the guarantee obligations or its voidance.

6-2-1-3-ج. أن لا يترتب على الإخلال بالتزامات الضمان أو بطلانه الإخلال بالتزامات ذلك العقد أو بطلانه، ولا على الإخلال بالتزامات العقد أو بطلانه الإخلال بالتزامات الضمان أو بطلانه.

6-2-1-4. Undertaking of the originator to guarantee the obligations of the insurance company:

6-2-1-4. تعهد الجهة المنشئة بضمان التزامات شركة التأمين:

If the originator undertakes [to secure] the insurance of the underlying assets of Sukuk on behalf of its certificateholders, and it is the one that sold the assets to the certificateholders, or if it was the Mudarib, partner, investment agent, or lessee; then it is not permitted to undertake to guarantee the compensation paid by the insurance company if the originator did not commit misconduct, negligence, or breach of the terms of the contract. It is not permitted to stipulate what it is shall be beyond implementation in order to imposing the liability upon the originator, it includes: the

إذا كانت الجهة المنشئة تتولى التأمين على موجودات الصكوك نيابة عن حاملتها، وكانت هي التي باعت الموجودات لحاملة الصكوك أو كانت مضارباً أو شريكاً أو وكيلاً بالاستثمار أو مستأجراً أو وكيلاً بالخدمات؛ فلا يجوز أن تتعهد بضمان التعويضات التي تدفعها شركة التأمين إذا لم تكن الجهة المنشئة متعدية أو مقصرة أو



requirement that the insurance company paying the compensation within a short period from the date of the occurrence of the loss, during which insurance companies usually do not accept processing payment of compensation, and that breach of this condition makes the originator liable for the obligations of the insurance company, or requiring the issuance of a final judgment within a specific period not to guarantee the originator due to its misconduct, negligence, or breach of the terms of the contract. The issuance of such a judgment must be subject to the usual litigation procedures, without any time limitation. But if the stipulated insurance is feasible, and the originator chooses not to implement it; then it will be liable. See: s. (1-3), s. (3-6), and s. (3-4) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager, and s. (5-1-8) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek and s. (8-1-1-3-d-2-1-7) of this Standard.

مخالفة لشروط التعاقد. ولا يجوز اشتراط ما يتعذر عليها تنفيذه بغرض تحميلها الضمان، ومن ذلك: اشتراط أن تدفع شركة التأمين التعويضات خلال مدة وجيزة من تاريخ وقوع التلف لا تقبل شركات التأمين دفع التعويضات خلالها عادة، وأن الإخلال بهذا الشرط يجعل الجهة المنشئة ضامنة لالتزامات شركة التأمين، أو اشتراط صدور حكم بات في مدة محددة بعدم ضمان الجهة المنشئة بسبب تعديها أو تقصيرها أو مخالفتها شروط التعاقد. والواجب أن يكون استصدار مثل هذا الحكم خاضعاً لإجراءات التقاضي المعتادة، خالياً من التقييد بمدة. أما إذا كان التأمين المشترط ممكن التنفيذ، واختارت الجهة المنشئة عدم التنفيذ؛ فإنها تكون ضامنة. وينظر -البند (٣-١) والبند (٣-٦) والبند (٤-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار، والبند (٥-١-٨) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك، والبند (٨-١-١-٣-٢-١-٧) من هذا المعيار.

6-2-2. Third party Undertaking

It is permitted for a third party, other than the originator or the party representing it, to carry reparation of loss of Sukuk capital or decrease in the profit, or to purchase the underlying assets of Sukuk for a specified amount, even if the originator is the trustee of the underlying assets of Sukuk, in accordance with the conditions mentioned in Para. 4 of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager. It is permitted if the originator is a third party. See: s. (4-3) of Shari'ah

6-2-2. تعهد الطرف الثالث:

يجوز تعهد طرف ثالث، غير الجهة المنشئة أو من ينوب عنها، بجبر الخسارة في رأس مال الصكوك أو النقص في الربح، أو بشراء موجودات الصكوك بمبلغ محدد، ولو كانت الجهة المنشئة أمينة على موجودات الصكوك، وذلك بالشروط الواردة في الفقرة (٤) من المعيار الشرعي رقم



Standard No. (56): Liability of the Investment Manager. With due compliance with s. (5-2) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli).

(٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار. ويجوز ذلك من الجهة المنشئة إن كانت طرفاً ثالثاً. وينظر -البند (٤-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار، ويراعى البند (٥-٢) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي.

6-3. Undertaking to Purchase the Underlying Assets of Sukuk

3-6. التعهد بشراء موجودات الصكوك:

6-3-1. Events of Performance of Undertaking to Purchase the Underlying assets of Sukuk (Binding Promise)

1-3-6. حالات تنفيذ التعهد (الوعد الملزم) بشراء موجودات الصكوك:

There is no [Shari'ah] objection, if the originator undertakes to purchase the underlying assets of Sukuk, so that the certificateholders, or the party representing them, demand [the originator] to carry out the purchase in specific events as laid down in the undertaking document, including:

لا مانع من أن تتعهد الجهة المنشئة بشراء موجودات الصكوك، بحيث يطالبها حملة الصكوك أو من يمثلهم بتنفيذ الشراء في حالات محددة في مستند التعهد، ومنها:

6-3-1-1. At the end of the Sukuk term. See: s. (6-3-2-3).

1-1-3-6. عند نهاية مدة الصكوك. وينظر البند (٦-٣-٢-٣). (٣).

6-3-1-2. Upon the failure of the originator in settling its obligations.

2-1-3-6. عند إخفاق الجهة المنشئة في سداد ما عليها من التزامات.

6-3-1-3. Upon breach of the Shari'ah compliant collaterals provided by the originator.

3-1-3-6. عند اختلال الضمانات المشروعة المقدمة من الجهة المنشئة.

6-3-1-4. Upon occurrence of events affecting the financial solvency of the originator.

4-1-3-6. عند حصول حوادث تؤثر في الملاءة المالية للجهة المنشئة.

6-3-1-5. Upon the fall of the market value of the underlying assets of Sukuk.

5-1-3-6. عند انخفاض القيمة السوقية لموجودات الصكوك.

6-3-1-6. When the general economic conditions or circumstances change flagrantly as per experts' view.

6-1-3-6. عند تغير الظروف أو الأوضاع الاقتصادية العامة تغيراً فاحشاً بتقرير الخبراء.



6-3-1-7. Upon a change in the tax requirements, regulatory guidelines, or in the regulations and laws.

7-1-3-6. عند تغير المتطلبات الضريبية أو التعليمات الرقابية أو الأنظمة والقوانين.

6-3-2. Provisions of the Purchase Undertaking:

2-3-6. أحكام التعهد بالشراء:

It is not permitted to [place] the undertaking from the originator to purchase the underlying assets of Sukuk in the core of the contract according to which the underlying assets are sold to the certificateholders, or in the contract under which the originator pays periodic distributions. It is permitted to provide a purchase undertaking in a separate deed from the contract and it shall not form an integral part thereof, subject to the following provisions:

لا يجوز تعهد الجهة المنشئة بشراء موجودات الصكوك في صلب العقد الذي تتبع به الموجودات إلى حملة الصكوك أو العقد الذي تدفع الجهة المنشئة بموجبه التوزيعات الدورية. ويجوز التعهد بالشراء بوثيقة مستقلة عن العقد، لا تكون جزءاً لا يتجزأ منه، مع مراعاة الأحكام الآتية:

6-3-2-1. It is not permitted that originator's undertaking to purchase the underlying assets of Sukuk may lead to a guarantee that is prohibited by virtue of Shari'ah, so that the originator undertakes to purchase the underlying assets of Sukuks based on Mudaraba, partnership or Investment Agency at a price to be ascertained upon the issuance of Sukuk or before the fulfilment of the condition in which the purchase undertaking is performed. It is permitted that the purchase undertaking may be [performed] on the basis of the net value of the underlying assets, the market value, the fair value, or a price agreed upon when the purchase is carried out. It is also permitted, in the Mudaraba, partnership or Investment Agency Sukuks whose underlying assets are limited to assets leased to a third party as Ijarah Muntahia Bittamleek, for the purchase undertaking to be with the remainder of the rental instalments of all the underlying assets, by assuming that such an amount represents the net value. Refer: s. (2-2-1) and s. (2-2-2) of Shari'ah Standard No. (5): Guarantees, and s. (3-1-6-2) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern

1-2-3-6. لا يجوز أن يؤدي تعهد الجهة المنشئة بشراء موجودات الصكوك إلى الضمان الممنوع شرعاً، وذلك بأن تتعهد بشراء موجودات صكوك المضاربة أو الشركة أو الوكالة بالاستثمار بثمان يتحدد عند إصدار الصكوك أو قبل تحقق الحالة التي يُنفذ عندها التعهد بالشراء، ويجوز أن يكون التعهد بالشراء على أساس صافي قيمة الموجودات أو القيمة السوقية أو متوسطها خلال مدة محددة أو القيمة العادلة أو بثمان يتفق عليه عند تنفيذ الشراء. كما يجوز في صكوك المضاربة أو الشركة أو الوكالة بالاستثمار التي تقتصر موجوداتها على موجودات مؤجرة للغير إجارة منتهية بالتمليك، أن يكون التعهد بالشراء بباقي أقساط الأجرة لجميع الموجودات، باعتبارها



Companies, and s. (3-5-1) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager.

تمثل صافي قيمتها. وينظر البند (٢-٢-١) والبند (٢-٢-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥) بشأن الضمانات، و البند (٣-١-٦-٢) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة، و البند (٣-١-٥) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.

6-3-2-2. It is permitted for the originator-lessee in the Ijarah Sukuk, to undertake to purchase the underlying assets of Sukuk, at or before the Sukuk maturity date, for a specified price or for a price calculated based on a specific benchmark.

2-2-3-6. يجوز أن تتعهد الجهة المنشئة المستأجرة في صكوك الإجارة بشراء موجودات الصكوك، عند انتهاء أجل الصكوك أو قبله، بثمن محدد أو بثمن يحسب وفقاً لمؤشر معين.

6-3-2-3. It is not permitted that originator's undertaking to purchase the underlying assets of Sukuk shall lead to 'Inah sale or to a form of repurchase that is prohibited by virtue of Shari'ah, according to what is stated in Shari'ah Standard No. (58): Repurchase, and s. (3-3) of Shari'ah Standard No. (49): Promise and Bilateral Promise.

3-2-3-6. لا يجوز أن يؤدي تعهد الجهة المنشئة بشراء موجودات الصكوك إلى بيع العينة أو إلى صورة ممنوعة من صور إعادة الشراء، وفقاً للوارد في المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء، والبند (٣-٣) من المعيار الشرعي رقم (٤٩) بشأن الوعد والمواعدة.

6-3-2-4. It is not permitted that originator's undertaking to purchase the underlying assets of Sukuk shall lead to obligating [the originator] to pay the price stated in the purchase undertaking (i.e., the Exercise Price) without concluding the purchase contract, even if that is stated in the undertaking document, and this includes:

4-2-3-6. لا يجوز أن يؤدي تعهد الجهة المنشئة بشراء موجودات الصكوك إلى إلزامها بدفع الثمن الوارد في التعهد بالشراء (سعر التنفيذ - Exercise Price) دون إبرام عقد الشراء ولو كان ذلك منصوفاً عليه في مستند التعهد، ومن ذلك:

6-3-2-4-a. If the purchase could not be carried out

1-4-2-3-6. إذا تعذر تنفيذ الشراء لأي سبب كان، كتغير



for any reason, including change in regulations and laws or revocation of originator's license; and it was a seller of the underlying assets (such as benefits linked to licensing) to the certificateholders and an agent on their behalf with regards to the services, whether what is paid is referred as price or compensation.

الأنظمة والقوانين أو سحب الترخيص من الجهة المنشئة؛ إن كانت بائعاً للموجودات (كالمنافع القائمة بالترخيص) لحملة الصكوك ووكيلاً عنهم بالخدمات، سواء سمي ما يدفع ثمناً أو تعويضاً.

6-3-2-4-b. If it is proved that the underlying assets, that [the originator] has sold to the certificateholders are owed to a third party. With due compliance with the provisions for the entitlement of a third party to the underlying assets, as given in the s. (5-2-7).

6-3-2-4-b. إذا ثبت أن الموجودات التي باعتها إلى حملة الصكوك مستحقة للغير. وتراعى أحكام استحقاق الموجودات للغير الواردة في البند (٥-٢-٧).

6-3-3. Exercising the Purchase Undertaking:

3-3-3. تنفيذ التعهد بالشراء:

6-3-3-1. Upon exercising the purchase undertaking, it is required to execute a sale contract of the underlying assets of Sukuk [to sell] by the certificateholders to the originator with an offer and an acceptance duly in place. It is not permitted to conclude the sale automatically without exchanging the offer and acceptance. See: s. (6-3-2-4) of this Standard and s. (3-8) of Shari'ah Standard No. (49): Promise and Bilateral Promise.

6-3-3-1. يجب عند تنفيذ التعهد بالشراء إبرام عقد لبيع موجودات الصكوك من حملة الصكوك إلى الجهة المنشئة، بإيجاب وقبول في حينه، ولا يجوز أن يقع البيع تلقائياً دون تبادل إيجاب وقبول. وينظر البند (٦-٣-٢-٤) من هذا المعيار، والبند (٣-٨) من المعيار الشرعي رقم (٤٩) بشأن الوعد والمواعدة.

6-3-3-2. Upon performing the Purchase Undertaking, it is required that the underlying assets of Sukuk, which are undertaken to be purchased, are in their condition when the undertaking was provided, other than what occurs due to usual usage. If the underlying assets were damaged or defected with a flagrant defect ('ayb fāḥish), it is not permitted to oblige the Originator to perform the undertaking.

6-3-3-2. يجب عند تنفيذ التعهد بالشراء أن تكون الموجودات المتعهد بشرائها بحالتها التي كانت عليها عند صدور التعهد، باستثناء ما يحدث بسبب الاستخدام المعتاد، فإن كانت تالفة أو معيبة عيباً فاحشاً، لم يجز إلزام الجهة المنشئة بتنفيذ التعهد.



- 6-3-3-3. Upon exercising the Purchase Undertaking, it is required to observe the provisions for disposing of debts or the provisions for currency exchange (*ṣarf*), if the components of the underlying assets of Sukuk so require. See: s. (9-1-2) and s. (9-1-4).
- 3-3-3-6. يجب عند تنفيذ التعهد بالشراء مراعاة أحكام التصرف في الديون أو أحكام الصرف، إن كانت مكونات موجودات الصكوك تتطلب ذلك. وينظر البند (٩-١-٢) والبند (٩-١-٤).
- 6-3-3-4. It is permitted to oblige the Originator to pay an amount equal to the price, so that the amount remains held as a trust (*amānah*) in the possession of its possessor until the conclusion of the [sale] contract, provided that it is stated that the price is not due to the certificateholders unless the purchase contract is concluded. If that amount is paid and the contract is not concluded, the amount must be returned to the originator, and the underlying assets of the Sukuk remain the property of certificateholders.
- 4-3-3-6. يجوز إلزام الجهة المنشئة بدفع مبلغ يساوي الثمن على أن يبقى المبلغ أمانة في يد قابضه إلى حين إبرام العقد، بشرط النص على أن الثمن لا يُستحق لحملة الصكوك إلا بإبرام عقد الشراء. فإن تم دفع ذلك المبلغ ولم يُبرم العقد، وجب رد المبلغ إلى الجهة المنشئة، وتبقى موجودات الصكوك ملكاً لحملتها.
- 6-3-3-5. If the purchase undertaking was performed and the originator purchased the underlying assets of Sukuk, and then it does not pay the purchase price within the period specified for its payment, it is not permitted to stipulate that the contract that existed between the certificateholders and the originator, such as Ijarah or Investment Agency, is automatically enforced again, unless it is stipulated in the sale that if the originator does not pay the price within the specified period; then that contract is not concluded *ab initio* and the previous contracts remain valid according to their [respective] provisions with the consideration agreed upon in the contract until the originator purchases the underlying assets from the certificateholders pursuant a valid purchase [contract] with the payment of the price. See: s. (6-3-3-6).
- 5-3-3-6. إذا تم تنفيذ التعهد بالشراء، واشترت الجهة المنشئة موجودات الصكوك، ثم لم تدفع ثمن الشراء في الأجل المحدد لدفعه، فلا يجوز النص على أن العقد الذي كان قائماً بين حملة الصكوك والجهة المنشئة، كالإجارة أو الوكالة بالخدمات، يسري تلقائياً من جديد، ما لم يشترط في هذا الشراء على أنه إذا لم تدفع الجهة المنشئة الثمن في الأجل المحدد؛ فإن ذلك العقد غير منعقد من أصله، وتبقى العقود السابقة سارية بأحكامها بالعوض المتفق عليه في العقد إلى أن تشتري الجهة المنشئة الموجودات من حملة الصكوك شراءً



صحيحاً مع دفع الثمن. وينظر ما يأتي في البند
(٦-٣-٣-٦).

- 6-3-3-6. If the originator refrains to perform the purchase undertaking and returns the underlying assets to the certificateholders, then it owes compensation amount for the actual damage. See: s. (5-1-7) of Shari'ah Standard No. (58) Repurchase and s. (5-2-2) and s. (7-3-2-8) of this Standard. However, if it refrained from performing the purchase undertaking and did not return the underlying assets to the certificateholders, then the previous contracts, such as Ijarah or Service Agency, remain valid with the consideration agreed upon in those contracts, as stated in s. (6-3-3-5).
- 6-3-3-6. إذا امتنعت الجهة المنشئة عن تنفيذ التعهد بالشراء وأعدت الموجودات إلى حملة الصكوك، فعليها التعويض عن الضرر الفعلي. وينظر البند (٧-١-٥) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء، والبند (٢-٥-٢) والبند (٨-٢-٣-٧) من هذا المعيار. أما إذا امتنعت عن تنفيذ التعهد بالشراء ولم ترد الموجودات إلى حملة الصكوك فإن العقود السابقة مثل الإجارة أو الوكالة بالخدمات تبقى قائمة بالعوض المتفق عليه في تلك العقود. وينظر البند (٥-٣-٣-٦).
- 6-3-3-7. If it is not possible to perform the purchase undertaking for a matter beyond the ability of the originator, then it is not permitted that the amount of the price, at which the purchase undertaking is [technically] exercised, to be recognized as a debt owed by [the originator], nor any compensation is charged to the originator. Unless, it is stipulated in the purchase undertaking that if [the undertaking] cannot be performed for legal or procedural reasons after the offer being issued by the certificateholders, and the originator continues to retain possession of the underlying assets of Sukuk, then this is deemed, after the lapse of a specified period, as an acceptance inaction by the originator to purchase those assets at the price stipulated in the purchase undertaking. See: s. (6-3-2-4).
- 7-3-3-6. إذا تعذر تنفيذ التعهد بالشراء لأمر خارج عن قدرة الجهة المنشئة، فلا يجوز أن يثبت مبلغ الثمن الذي يُنفذ به التعهد بالشراء ديناً في ذمتها، ولا يجوز تحميلها بشيء من التعويض، إلا أن ينص في التعهد بالشراء على أنه إذا تعذر تنفيذه لأسباب قانونية أو إجرائية بعد صدور الإيجاب من حملة الصكوك واستمرت الجهة المنشئة محتفظة بحيازة موجودات الصكوك، فإن ذلك يعد بعد مضي مدة محددة قبولاً عملياً منها بشراء تلك الموجودات بالثمن المنصوص عليه في التعهد بالشراء. وينظر البند

(٦-٣-٢-٤).

6-3-4. Undertaking by the originator to substitute the Underlying Assets

It is permitted for the originator to undertake to substitute the underlying assets of Sukuk with its [own] assets, in cases specified in the issuance documents, under the following conditions:

- 6-3-4-1. That this does not lead to imposing the liability (*tahmīl al-ḍamān*) upon [the originator] in a way that is prohibited by virtue of Shari'ah. If the originator sells the underlying assets to the certificateholders, the substitution is required to be based on the market value of old assets, its net value, its fair value, or as agreed upon at the time of substitution. See: s. (5-3) and s. (3-6) and s. (4-3) of Shari'ah Standard No. (56) Liability of the Investment Manager.

- 6-3-4-2. Execution of the substitution will be carried through an offer and acceptance [made] at that time between the certificateholders (or the party representing them) and the originator; so that the originator does not conclude the contract on behalf of both the sides of the contract (*tawālī ṭarafī al-ʿaqd*) or contracts that are necessary for execution of substitution.

- 6-3-4-3. The rent for the old property suspends in the period during which that property may no longer be rented, and the leasing of the new property is delayed, and that is in *Ijarah Sukuk*.

4-3-6. تعهد الجهة المنشئة باستبدال موجودات الصكوك:

يجوز أن تتعهد الجهة المنشئة بأن تُبدل موجودات الصكوك بموجودات من عندها، في أحوال محددة في وثائق الإصدار، وذلك بالشروط الآتية:

- 1-4-3-6. أن لا يؤدي ذلك إلى تحميلها بضمان ممنوع شرعاً. فإذا باعت الجهة المنشئة الموجودات لحملة الصكوك وجب أن يكون الاستبدال على أساس القيمة السوقية للموجودات القديمة أو على أساس صافي قيمتها أو قيمتها العادلة أو بما يتفق عليه عند الاستبدال. وينظر البند (٣-٥) والبند (٦-٣) والبند (٤-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.

- 2-4-3-6. أن يقع تنفيذ الاستبدال بإيجاب وقبول في حينه بين حملة الصكوك (أو من يمثلهم) والجهة المنشئة؛ بحيث لا تتولى الجهة المنشئة طرفي العقد أو العقود اللازمة لتنفيذ الاستبدال.

- 3-4-3-6. أن تتوقف أجرة العين القديمة في الفترة التي قد لا تبقى فيها تلك العين مؤجرة ويتأخر تأجير العين الجديدة، وذلك في صكوك الإجارة.

7. Issuance of Sukuk Issuance:

7. إصدار الصكوك:

7-1. The concept of Sukuk Issuance:

1-7. مفهوم إصدار الصكوك:

It is listing [of Sukuk] for public or private subscription in accordance with its base prospectus. The subscription shall be in common shares of equal value in the capital [of Sukuk], which represents the proceeds of the issuance, for the purpose of investing [the proceeds] in accordance with the terms and conditions of the Sukuk contracts and documents. If the issuance of Sukuk is [carried by] way of securitization, then subscription to Sukuk is subscribing to common shares of equal value in an already-existing underlying assets, which are the subject-matter of securitization. See: s. (2-2).

هو طرحها للاكتتاب العام أو الخاص وفقاً لنشرة إصدارها. ويكون الاكتتاب بحصص شائعة متساوية في رأس مال الصكوك الذي يمثل حصيلة الإصدار، بغرض استثماره وفقاً لشروط وأحكام عقود ومستندات الصكوك. وإذا كان إصدار الصكوك بطريق التصكيك، فإن الاكتتاب فيها اكتتابٌ في حصص شائعة متساوية في موجودات قائمة فعلاً، هي الموجودات محل التصكيك. وينظر البند (٢-٢).

7-2. General Rules for Sukuk Issuance:

2-7. ضوابط عامة لإصدار الصكوك:

7-2-1. It is required that the purpose of the issuance of Sukuk is acceptable by virtue of Shari'ah. It is not permitted to issue Sukuk to finance interest-based transactions or [carrying out] prohibited investments, such as buying conventional bonds and the like.

1-2-7. يجب أن يكون الغرض من إصدار الصكوك مقبولاً شرعاً، فلا يجوز إصدار صكوك لتمويل عمليات ربوية أو استثمارات محرمة كشراء سندات تقليدية ونحوها.

7-2-2. It is required that Sukuk are issued using financing modes, contracts and document that are acceptable by virtue of Shari'ah and what is in accordance with the characteristics of Sukuk that distinguish them from the conventional bonds. It is not permitted to violate Shari'ah rulings and rules, even to attract conventional investors, to secure a credit rating for Sukuk, to improve its credit rating, or to meet the requirements for listing it in the bond markets or global financial markets. See: Para. 3, s. (9-3) and s. (13-1-1-1).

2-2-7. يجب أن تصدر الصكوك باستخدام صيغة وعقود ومستندات مقبولة شرعاً، وبما يتفق مع خصائص الصكوك المميزة لها عن السندات التقليدية، ولا يجوز مخالفة الأحكام والضوابط الشرعية ولو لجذب مستثمرين تقليديين أو للحصول على تصنيف ائتماني للصكوك أو لرفع درجة تصنيفها الائتماني أو لتلبية متطلبات إدراجها في أسواق السندات أو الأسواق المالية العالمية. وينظر الفقرة (٣) والبند (٣-٩) والبند (١٣-١-١-١).



- 7-2-3. It is not permitted to state that if any of the Sukuk contracts turns out to be void, vitiated (*fāsīd*) or unenforceable then it shall continue producing its effect on absolute basis, and none of these effects shall be accepted only that goes in line with the rulings and principles of Shari'ah regarding vitiated contracts related to the price, rent, distribution of profit, or other rights or obligations. See: s. (5-2-3-3).
- 7-2-4. It is required that the contracts and documents concluded with the parties related to Sukuk issuance (whether the arranger, the dealer or a party carrying any of its activities) are acceptable by virtue of Shari'ah, whatever their duties may be, and to state in [the contracts] their commitment in performing their duties to the rulings and principles of Shari'ah. This applies to those who contract with [such party] to carry out these tasks or some of them (if they are authorized to do so).
- 7-2-5. It is required that financing mode of Sukuk, its operations, calculation of its profits or losses, and everything related to it remain in accordance with the rulings and principles of Shari'ah until the redemption or cancelation of Sukuk. And if any of the terms or provisions of its contracts and documents are modified, then it is required that the modification must be acceptable by virtue of Shari'ah. See: s. (7-3-2-5) and s. (13-1-1-1).
- 7-2-6. It is not permitted to combine Sukuk
- 3-2-7. لا يجوز النص على أنه إن ظهر أن أيّ عقد من عقود الصكوك باطل أو فاسد أو غير نافذ؛ فإنه يبقى قائماً منتجاً لآثاره مطلقاً، ولا يقر من الآثار في هذه الأحوال إلا ما وافق أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية بشأن العقود الفاسدة المتعلقة بالثمن، أو الأجرة، أو تقسيم الربح، أو غيرها من الحقوق أو الالتزامات. وينظر البند (٥-٢-٣-٣).
- 4-2-7. يجب أن تكون العقود والمستندات التي تُبرم مع أي طرف ذي صلة بإصدار الصكوك - سواء أكان منظماً أم مسوقاً أم منفذاً لأي من أعمالها - مقبولةً شرعاً، أيّاً كانت مهماته، مع النصّ فيها على التزامه في أدائه لمهامه بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية. وينطبق ذلك على من يتعاقد معه للقيام بتلك المهمات أو ببعضها مما هو مأذون له بالتعاقد مع الغير فيه.
- 5-2-7. يجب أن تبقى صيغة الصكوك وعملياتها وحساب أرباحها أو خسائرها وكل ما يتصل بها متفقاً مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية إلى حين استرداد أو إطفاء الصكوك. وإذا تم تعديل أيّ من شروط أو أحكام عقودها ومستنداتها، فيجب أن يكون التعديل مقبولاً شرعاً. وينظر البند (٧-٣-٢-١٥)، والبند (١٣-١-١-١).
- 6-2-7. لا يجوز الجمع بين عقود إصدار الصكوك جمعاً

issuance contracts in a manner that is not acceptable by virtue of Shari'ah. See: Shari'ah Standard No. (25): Combination of Contracts. It is required for each contract of the approved financing mode applied for the issuance of Sukuk to fulfil its (respective) requirements as determined by Shari'ah, as if it were concluded on its own.

غير مقبول شرعاً. وينظر المعيار الشرعي رقم (٢٥) بشأن الجمع بين العقود. والواجب أن يحقق كل عقد من عقود الصيغة المستخدمة لإصدار الصكوك مقتضاه المقرر له شرعاً، كما لو كان معقوداً بمفرده.

7-2-7. When structuring Sukuk, Shari'ah provisions must be determined according to the outcome and effects of Sukuk's contractual mechanics, taken together, without being limited to the effects of individual (partial) disposals and contracts, in isolation from other contracts and accompanying documents. It is not permitted for its contractual mechanics to lead into an exchange of spot cash for a more deferred cash than for a deferred one, or to negate the certificateholders to bear any of the risks of the underlying assets of Sukuk owned by them.

7-2-7. يجب عند هيكلة الصكوك أن تقرر الأحكام الشرعية وفقاً لمآل وآثار منظومتها العقدية، مجتمعة، دون الاقتصار على آثار التصرفات والعقود الفردية (الجزئية) بمعزلٍ عن غيرها من العقود والمستندات المصاحبة لها. فلا يجوز أن تؤول منظومتها العقدية إلى تبادل نقد عاجل بنقد أجل أكثر منه مقابل الأجل، أو إلى نفي تحمل حملة الصكوك شيئاً من مخاطر موجودات الصكوك المملوكة لهم.

7-2-8. There is no [Shari'ah] objection to the relationship between the certificateholders and the originator being a direct relationship, or an indirect relationship through establishing a legal entity that represents them in contracting with the originator, such as a special purpose vehicle. See: s. (10-2).

8-2-7. لا مانع من أن تكون العلاقة بين حملة الصكوك والجهة المنشئة علاقة مباشرة، أو علاقة غير مباشرة من خلال إنشاء كيان قانوني يمثلهم في التعاقد مع الجهة المنشئة، كالمنشأة ذات الغرض الخاص. وينظر البند (١٠-٢).

7-2-9. There is no [Shari'ah] objection if a conventional financial institution is the originator in a Sukuk issuance, provided it uses the proceeds of Sukuk issuance in accordance with Shari'ah rules, and that the Sukuk has a Shari'ah Board that monitors its compliance with those rules from the Sukuk issuance until the redemption or cancelation of its

9-2-7. لا مانع شرعاً من أن تكون الجهة المنشئة في إصدار الصكوك مؤسسة مالية تقليدية وذلك بشرط أن تستخدم حصيلة إصدار الصكوك وفقاً للضوابط الشرعية، وأن يكون للصكوك هيئة شرعية تراقب التزامها بتلك الضوابط من إصدار الصكوك إلى

certificates. With due compliance with s. (8-3-1-2-c), s. (8-3-2-2-b) and s. (13-1). There is also no [Shari'ah] objection if a conventional financial institution handles or participates in arranging or marketing the issuances of Sukuk, provided that this does not affect Sukuk's compliance with Shari'ah rules in any way, and that the contract or document entrusting it with that is acceptable by virtue of Shari'ah. See: s. (7-2-4).

حين استردادها أو إطفائها. ويراعى الوارد في البند (٨-٣-١-٢-ج) والبند (٨-٣-٢-٢-ب) والبند (١٣-١). كما أنه لا مانع شرعاً من أن تتولى أو تشارك مؤسسة مالية تقليدية في تنظيم أو تسويق إصدارات الصكوك، بشرط أن لا يؤثر ذلك في التزام الصكوك بالضوابط الشرعية بوجه من الوجوه، وأن يكون عقد أو مستند تكليفها بذلك مقبولاً شرعاً. وينظر البند (٧-٢-٤).

7-2-10. It is permitted for the arranger to charge a fee for arranging Sukuk issuance and preparing contracts and documents, and [such a fee] is borne by the originator or the certificateholders, according to the agreement.

10-2-7. يجوز أن تتقاضى الجهة المنظمة لإصدار الصكوك أجرًا على التنظيم وإعداد العقود والمستندات تتحمله الجهة المنشئة أو حملة الصكوك بحسب الاتفاق.

7-2-11. It is permitted to use the debt, owed by the originator resulting from Sukuk, as a consideration for the certificateholders' subscription to other Sukuk issued by the originator, if this is done by agreement between [the certificateholders] and the originator at the time of subscribing to the new Sukuk, provided that the new Sukuk are not based on partnerships, Investment Agency or Salam, and that the underlying assets of the new Sukuk are acceptable to be exchanged for debt without being bound by the provisions of debt disposal, otherwise it is required to comply with provisions of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt. See: s. (3-1-2-4) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies, and s. (7-1) of Shari'ah Standard No. (13): Mudaraba.

11-2-7. يجوز أن يجعل الدين في ذمة الجهة المنشئة الناشئ عن الصكوك مقابلاً لاكتتاب حملة الصكوك في صكوك أخرى تصدرها الجهة المنشئة، إن تم ذلك باتفاقٍ بينهم وبين الجهة المنشئة عند الاكتتاب في الصكوك الجديدة، وذلك بشرط أن لا تكون الصكوك الجديدة من صكوك المشاركات أو الوكالة بالاستثمار أو السلم، وأن تكون موجودات الصكوك الجديدة مما يقبل مبادلتها بالدين دون التقيد بأحكام التصرف في الديون، وإلا وجب التقيد بها، ويراعى الوارد في المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين، وينظر البند (٣-١-٢-٤) من المعيار

الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة)
 والشركات الحديثة، والبند (٧-١) من المعيار
 الشرعي رقم (١٣) بشأن المضاربة.

7-3. Base Prospectus:

3-7. نشرة الإصدار:

- 7-3-1. Base Prospectus: is a document that includes the details of Sukuk offered for subscription, the terms and conditions of the issuance, and all the information and data that the subscribers need in order to make their decision to subscription based on full information. It represents the invitation that the issuer sends to the subscribers, and the subscription is based on it. Subscription to Sukuk represents the offer, while acceptance is the approval of the originator, and the approval may be with a smaller number of Sukuk subscribed for if the subscription exceeds the size of the issue, and this is known as allotment.
- 7-3-2. Among the most important things that the base prospectus should include are the following:
- 7-3-2-1. The size of the issuance, the size of the program if the issuance is within a Sukuk program that includes repeated issuances, and the issuance period (if Sukuk has a specified period).
- 7-3-2-2. Originator's purpose of Sukuk issuance, with a clear explanation of the Shari'ah compliant financing mode used in issuing the Sukuk.
- 7-3-1-1. نشرة الإصدار: مستند يشتمل على تفاصيل الصكوك المطروحة للاكتتاب وشروط وأحكام الإصدار وجميع المعلومات والبيانات التي يحتاج إليها المكتتبون ليكون قرارهم بالاكتتاب فيها عن معرفة تامة. وهي تمثل الدعوة التي يوجهها المصدر إلى المكتتبين، ويتم الاكتتاب استناداً إليها. ويمثل الاكتتاب في الصكوك الإيجاب، أما القبول فهو موافقة الجهة المنشئة، وقد تكون الموافقة بعدد أقل من الصكوك المكتتب فيها إن كان الاكتتاب يفوق حجم الإصدار، ويُعرف هذا بالتخصيص.
- 7-3-2-2. من أهم ما يلزم أن تشتمل عليه نشرة الإصدار ما يأتي:
- 7-3-2-1-1. حجم الإصدار، وحجم البرنامج إن كان الإصدار ضمن برنامج للصكوك يشتمل على إصدارات متكررة، ومدة الإصدار (إن كان للصكوك مدة محددة).
- 7-3-2-2-2. غرض الجهة المنشئة من إصدار الصكوك، مع شرح واضح للصيغة الشرعية المستخدمة في

إصدار الصكوك.

- 7-3-2-3. A sufficient statement of the contracts and documents related to Sukuk, with a reference of their most important terms, conditions and effects. It is not permitted to have the base prospectus include any text that contradicts the terms, provisions, effects or requirements of these contracts and documents.
- 7-3-2-4. Adequate information about the issuance parties and participants, their contractual capacities, rights and duties, such as: the originator, the issuer, the trustee, the arrangers, the subscription agents or brokers, the accounts agent, the payment agent, the registrar, the underwriter, and other parties or other participants, if any.
- 7-3-2-5. Statement of the method and conditions for distributing the expected returns or profits of Sukuk and their dates, entitlement to the incentives, if any, bearing the expenses and losses of the underlying assets of Sukuk, with a statement that the certificateholders will participate in the profits, and bear the risk in proportion to their shares in the underlying assets of Sukuk in accordance with the Shari'ah rules of the financing mode used in the Sukuk and the Shari'ah terms and conditions for their contracts and documents. See: s. (11-2-1) and s. (11-2-4).
- 3-2-3-7. بيان كافٍ للعقود والمستندات الخاصة بالصكوك، مع ذكر أهم شروطها وأحكامها وآثارها، ولا يجوز أن تشتمل النشرة على أي نص يخالف شروط هذه العقود والمستندات أو أحكامها أو آثارها أو مقتضياتها.
- 4-2-3-7. البيانات الكافية عن أطراف الإصدار والمشاركين فيه وصفاتهم التعاقدية وحقوقهم وواجباتهم، وذلك مثل: الجهة المنشئة، والمصدر، وأمين الإصدار، والمنظمين للإصدار، وكلاء أو وسطاء الاكتتاب، ووكيل الحسابات، ووكيل الدفع، وأمين السجلات، ومتعهد التغطية، وغيرهم من الأطراف أو المشاركين الآخرين إن وجدوا.
- 5-2-3-7. طريقة وشروط توزيع العوائد أو الأرباح المتوقعة للصكوك وتواريخها، واستحقاق الحوافز (إن وجدت)، وتحمل نفقات وخسائر موجودات الصكوك، مع النص على مشاركة حملة الصكوك في الغنم، وتحملهم الغرم بنسب حصصهم في موجودات الصكوك وفقاً للضوابط الشرعية للصيغة المستخدمة في الصكوك والشروط والأحكام الشرعية لعقودها ومستنداتها. وينظر البند (١١-٢-١) والبند (١١-٢-٤).

- 7-3-2-6. The method of filling the shortfall in the reserve account, if any, and other matters related to the rules of this account. See: s. (6-1-2-2-a-2).
- 7-3-2-7. Disclosure of the underlying assets of Sukuk or their specifications and related contracts, in a way that achieves full knowledge of [the underlying assets]. Hence, it is neither permitted to state that the underlying assets of Sukuk, that are sold by the originator to certificateholders of Sukuk, have not been determined or their nature known, nor [the underlying assets] have not been subjected to the study and due diligence, or that the originator is the one that identifies them without the intervention of the certificateholders or the party representing them, unless and until the applied financing mode allows [the originator] to do so, as the case with Mudaraba. Also, it is not permitted to state that the terms of the contracts, which govern the ownership held by the originator of the underlying assets or those [contracts] that are based on [such assets], shall be unknown.
- 7-3-2-8. Stating that the ownership of the underlying assets of Sukuk is transferred to the certificateholders by virtue of Shari'ah and law, taking into account what is stated in s. (5-2-5). It is not permitted to state that the certificateholders collectively be prevented from selling their underlying assets of Sukuk, if the originator fails to perform its undertaking to purchase the underlying asset. See: s. (5-2-2).
- 7-3-2-9. Stating in the section of the "Risk Factors of
- 6-2-3-7. طريقة سد العجز في الحساب الاحتياطي إن وجد، وغيرها مما يتصل بضوابط هذا الحساب. وينظر البند (٦-١-٢-٢-أ-٢).
- 7-2-3-7. الإفصاح عن موجودات الصكوك أو مواصفاتها وما يتصل بها من عقود، بما يحقق العلم التام بها. فلا يجوز النص على أن موجودات الصكوك التي تباعها الجهة المنشئة إلى حاملتها لم يتم تحديدها أو معرفة طبيعتها أو أنها لم تخضع للدراسة والفحص الفني الواجب (Due Diligence) أو أن الجهة المنشئة هي التي تستأثر بتحديددها بعد الإصدار دون تدخل من حملة الصكوك أو من يمثلهم، إلا أن تكون الصيغة المستخدمة تخولها ذلك شرعاً كما في المضاربة. كما لا يجوز النص على أن شروط العقود التي تحكم تملك الجهة المنشئة للموجودات أو تلك التي تقوم عليها، غير معروفة.
- 8-2-3-7. النص على أن ملكية موجودات الصكوك تنتقل شرعاً وقانوناً لحملة الصكوك. مع مراعاة ما ورد في البند (٥-٢-٥). ولا يجوز النص على منع حملة الصكوك مجتمعين من بيع موجوداتها إن نكلت الجهة المنشئة عن تنفيذ تعهدها بشرائها. وينظر البند (٥-٢-٢).
- 9-2-3-7. النص في بند بيان عناصر المخاطر الخاصة

the Sukuk" about the ownership risks of the underlying assets of Sukuk and their returns or profits that will be borne by the Certificateholders, in accordance with the Shari'ah terms and conditions of Sukuk contracts and documents. See: s. (6-1-1-1).

بالصكوك على مخاطر ملكية موجودات الصكوك وعوائدها أو أرباحها التي يتحملها حملة الصكوك، وفقاً للشروط والأحكام الشرعية لعقودها ومستنداتها. وينظر البند (٦-١-١-١).

7-3-2-10. Stipulating that the originator guarantees neither the face value of Sukuk (except in cases of misconduct, negligence, or breach of conditions), nor a specific amount of return or profit, and this does not apply to what is recognised as an owed (outstanding) debt (*dayn fī dhimma*) pursuant to a Shari'ah compliant contract, such as the price amount in the sale [contract] or the rent due in the Ijarah. See: s. (6-2-1-2-a).

10-2-3-7. النص على أن الجهة المنشئة لا تضمن القيمة الاسمية للصكوك في غير حالات التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط، ولا قدرأ معيناً من العائد أو الربح، ولا ينطبق هذا على ما يثبت ديناً في ذمتها بموجب العقد شرعاً، مثل: الثمن في البيع أو الأجرة المستحقة في الإجارة. وينظر البند (٦-٢-١-٢-أ).

7-3-2-11. Shari'ah rules for Sukuk trading, redemption, and cancelation according to financing mode of the Sukuk and the nature of its underlying assets. Along with the presenting the method of redemption and cancelation of the Sukuk and whether the certificateholders or the originator may do so early before the maturity of the Sukuk term and the method thereof, and whether the Sukuk are convertible into shares and the method of implementing [and carrying out] that with presenting the method for determining the conversion price. See: s. (8-2-1) and Para. 9.

11-2-3-7. الضوابط الشرعية لتداول الصكوك واستردادها وإطفائها بحسب صيغة الصكوك وطبيعة موجوداتها. مع بيان طريقة استرداد وإطفاء الصكوك، وما إذا كان لحملة الصكوك أو الجهة المنشئة القيام بذلك مبكراً قبل انتهاء مدة الصكوك وطريقته، وما إذا كانت الصكوك قابلةً للتحويل إلى أسهم وطريقة تنفيذ ذلك مع بيان طريقة تحديد سعر التحويل. وينظر البند (٨-٢-١-٩).

7-3-2-12. The conditions on the basis of which the Sukuk are listed in the financial markets, and they usually come under the heading (Final Terms), and in these conditions they must be in line with a Shari'ah

12-2-3-7. الشروط التي يتم على أساسها إدراج الصكوك في الأسواق المالية، وتأتي في العادة تحت عنوان (الشروط النهائية - Final Terms)،



compliant financing mode used in issuing the Sukuk and the Shari'ah terms and conditions for their contracts and documents. It is not permitted to state that the principal amount of Sukuk will be redeemed in all the cases, refer s. (9-3-2).

ويجب في هذه الشروط أن تكون متفقة مع الصيغة الشرعية المستخدمة في إصدار الصكوك والشروط والأحكام الشرعية لعقودها ومستنداتها، ولا يجوز أن يذكر أن رأس مال الصكوك يسترد في جميع الأحوال. وينظر البند (٩-٣-٢).

7-3-2-13. A detailed Shari'ah pronouncement (Fatwa) issued by the Shari'ah Board of the Sukuk that states about reviewing and endorsing the financing mode applied in the issuance of Sukuk and all its contracts and documents. See: s. (13-1-2-1).

13-2-3-7. فتوى شرعية مفصلة صادرة عن الهيئة الشرعية للصكوك تنص على مراجعة واعتماد الصيغة المستخدمة في إصدار الصكوك وجميع عقودها ومستنداتها. وينظر البند (١٣-١-٢-١).

7-3-2-14. Stating that all the parties to the issuance of [Sukuk] and certificateholders accept the Shari'ah nature of Sukuk, in all its stages, in accordance with its financing mode and the Shari'ah terms and conditions of its contracts and documents, in light of the Fatwa issued by the Shari'ah Board of Sukuk, with the invalidity of any of them challenging the Sukuk's violation of the rulings and principles of Shari'ah upon issuance, and it is not permitted to stipulate that their acceptance of that is restricted to the extent permitted by the Law.

14-2-3-7. النص على أن جميع أطراف الإصدار وحاملي الصكوك يقبلون الطبيعة الشرعية للصكوك، في جميع مراحلها، وفقاً لصيغتها وللشروط والأحكام الشرعية لعقودها ومستنداتها، في ضوء الفتوى الصادرة عن الهيئة الشرعية للصكوك، مع بطلان دفع أي منهم بمخالفة الصكوك عند الإصدار لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، ولا يجوز النص على أن قبولهم لذلك مقيد بالحد الذي يسمح به القانون.

7-3-2-15. Stating that any amendment to the terms or conditions of Sukuk contracts and documents, or any of the terms or conditions of issuance in general, are required to be acceptable to Shari'ah.

15-2-3-7. النص على أن أي تعديل لشروط أو أحكام عقود ومستندات الصكوك، أو أي من شروط أو أحكام الإصدار بوجه عام، يجب أن يكون

See: s. (7-2-5) and s. (13-1-1-1).

مقبولاً شرعاً. وينظر البند (٥-٢-٧) والبند
 (١٣-١-١-١).

7-3-2-16. Stating the date and the duration of the subscription to Sukuk, the allotment mechanism and related time periods, if this is not indicated elsewhere.

16-2-3-7. بيان موعد الاكتتاب في الصكوك ومدته، وآلية التخصيص والمدد الزمنية المتعلقة به، إذا لم يكن ذلك مبيناً في موضع آخر.

7-3-2-17. What is required by the laws, regulatory guidelines or financial markets, in which Sukuk are listed, to be included in the base prospectus provided [such inclusion] does not contravene the rulings and principles of Shari'ah.

17-2-3-7. ما تطلب القوانين أو التعليمات الرقابية أو الأسواق المالية التي تُدرج الصكوك فيها اشتغال نشرة الإصدار عليه، بشرط ألا يخالف أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

7-4. Underwriting the subscription:

4-7. التعهد بتغطية الاكتتاب:

It is permitted for an institution to undertake to purchase the certificates of Sukuk that have not been subscribed for, and the undertaking is based on an unilateral binding promise, and the purchase is at the offered value, with no consideration for [extending] the undertaking, taking into account s. (6-7-1) of Shari'ah Standard No. (5): Guarantees, and s. (4-1-2-4) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies.

يجوز أن تتعهد جهة شراء ما لم يكتتب فيه من الصكوك، ويكون التعهد مبنيًا على وعد ملزم من طرف واحد، ويكون الشراء بالقيمة المعروضة، ومن دون مقابل على التعهد، مع مراعاة البند (٦-٧-١) من المعيار الشرعي رقم (٥) بشأن الضمانات، والبند (٤-٢-١-٤) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة.

8. 8. Types of Sukuk:

8. أنواع الصكوك:

8-1. Sukuks, given the contract on which their structure is based, are of two types: plain vanilla Sukuks and composite Sukuk.

8-1. الصكوك باعتبار العقد الذي تقوم صيغتها عليه نوعان: صكوك مفردة وصكوك مركبة.

8-1-1. Plain Vanilla Sukuks:

1-1-8. الصكوك المفردة:

These are the Sukuk in which the relationship between the certificateholders and the originator is based on a single contract, on the basis of which

وهي الصكوك التي تقوم العلاقة فيها بين حملة الصكوك

periodic distributions are paid, and they are of three types:

والجهة المنشئة على عقدٍ واحدٍ تُدفع التوزيعات الدورية على أساسه، وهي ثلاثة أنواع:

8-1-1-1. Commutative Contracts Sukuks (Mu'awadāt):

1-1-1-8. صكوك المعاوضات:

8-1-1-1-a. The Commutative Contracts Sukuk means the Sukuk in which the relationship between the certificateholders and the originator is based on one of the commutative contracts, such as: Murabaha, Ijarah, Istisna', or others, and among its most important characteristics are the following:

1-1-1-1-8. يقصد بصكوك المعاوضات الصكوك التي تقوم العلاقة فيها بين حملة الصكوك والجهة المنشئة على عقد من عقود المعاوضة، مثل: المرابحة أو الإجارة أو الاستصناع أو غيرها، ومن أهم خصائصها ما يأتي:

8-1-1-1-a-1. The sale of its underlying assets to the originator shall establish a relationship of indebtedness in which the certificateholders are the creditors and the originator is the debtor. If [the underlying subject] is leased to [the originator], the relationship of indebtedness will establish by originator's usage of [the underlying subject] or by enabling (*tamkīn*) [the originator] to benefit from [the underlying subject]. See: s. (2-2-5) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek.

1-1-1-1-1-8. أن بيع موجوداتها للجهة المنشئة ينشئ علاقة مدينية يكون فيها حملة الصكوك دائنين والجهة المنشئة مدينة، وفي حال تأجيرها لها فإن علاقة المدينية تنشأ بانتفاعها بها أو بتمكينها من هذا الانتفاع. وينظر البند (٥-٢-٢) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك.

8-1-1-1-a-2. The debt arising from this relationship is recognised as liability upon the originator, and the certificateholders can claim securities for settling [this debt].

1-1-1-1-1-8. أن الدين الناشئ عن هذه العلاقة يثبت في ذمة الجهة المنشئة، ولحملة الصكوك مطالبتها بتقديم ضمانات للوفاء به.

8-1-1-1-a-3. The credit risk does not arise by simply subscribing to [the certificates], rather it arises after the establishment of the debt owed by the originator.

1-1-1-1-1-8. أن مخاطر الائتمان لا تنشأ بمجرد الاكتتاب فيها وإنما تنشأ بعد ثبوت الدين في ذمة الجهة المنشئة.

8-1-1-1-a-4. Return of [commutative contract Sukuks] resulting from the debt, which is recognised as liability of the originator,

1-1-1-1-1-8. أن عائدها الناتج عن الدين الثابت في ذمة



is not affected by the factors of market fluctuations. See: s. (11-2-8-b).

الجهة المنشئة لا يتأثر بعوامل تقلبات السوق. وينظر البند (١١-٢-٨-٢).

8-1-1-1-b. Types of Commutative Sukuks

There are many types of commutative Sukuks, the most important of which are:

8-1-1-1-b-1. Murabaha Sukuk:

It is the Sukuk in which the proceeds of subscription are used to buy a commodity, [on behalf of] the certificateholders, and then sell it on Murabaha basis. The certificateholders are the buyers of the commodity and [then] sellers of [the same] on Murabaha basis, and the originator is the purchaser from [the certificateholders]. The certificateholders of Sukuk own the commodity after purchasing it and before selling it. [The certificateholders] own the price of selling [the underlying asset] after the sale.

8-1-1-1-b. أنواع صكوك المعاوضات:

صكوك المعاوضات أنواعٌ متعددة، أهمها:

8-1-1-1-b-1. صكوك المرابحة:

هي الصكوك التي تستخدم فيها حصيلة الاكتتاب لشراء حملة الصكوك سلعة ثم بيعها بالمرابحة، ويكون حملة الصكوك مشترين للسلعة وبائعين لها بالمرابحة، وتكون الجهة المنشئة مشتريه منهم، ويملك حملة الصكوك السلعة بعد شرائها وقبل بيعها، وضمن بيعها بعد البيع.

8-1-1-1-b-2. Salam Sukuk

It is the Sukuk in which the proceeds of subscription are used to purchase a specified-cum-unidentified Salam commodity, on behalf of the certificateholders, and then selling it after taking its possession. The certificateholders are the purchasers of the commodity on Salam basis, and the originator is the seller of the Salam commodity. The certificateholders of Sukuk own the Salam commodity after purchasing it. [The certificateholders] own the price of selling [the underlying asset] after the sale.

8-1-1-1-b-2. صكوك السلم:

هي الصكوك التي تستخدم فيها حصيلة الاكتتاب لشراء حملة الصكوك سلعة السلم الموصوفة في الذمة، ثم بيعها بعد قبضها، ويكون حملة الصكوك مشترين لها بالسلم، وتكون الجهة المنشئة بائعة لسلعة السلم، ويملك حملة الصكوك سلعة السلم بعد شرائها، وضمن البيع بعد البيع.

8-1-1-1-b-3. Istisna' Sukuk

It is the Sukuk in which the proceeds of subscription are used to purchase a specified-cum-unidentified Istisna' commodity, on behalf of the certificateholders, and then selling it after taking its possession. The certificateholders are Mustasni' (the buyers), and the originator is Sani', manufacturer, (the seller) of the Istisna'

8-1-1-1-b-3. صكوك الاستصناع:

هي الصكوك التي تستخدم فيها حصيلة الاكتتاب لشراء حملة الصكوك سلعة الاستصناع الموصوفة في الذمة، ثم بيعها بعد قبضها، ويكون حملة الصكوك مستصنعين



commodity. The certificateholders of Sukuk own the Istisna commodity after purchasing it. [The certificateholders] own the price of selling [the underlying asset] after the sale.

(مشتريين)، وتكون الجهة المنشئة صانعة (بائعة) لسلعة الاستصناع، ويملك حملة الصكوك سلعة الاستصناع بعد شرائها، وضمن البيع بعد البيع.

8-1-1-1-b-4. Ijarah Sukuk:

Ijarah Sukuk are of several types, the most important of which are:

8.1.1.1.b.4.1. Sukuk of acquiring and leasing a specific (identified) asset:

It is the Sukuk in which the proceeds of subscription are used to buy and lease a specific (identified) and existing asset, by the certificateholders. The certificateholders are the buyers and then lessors of that asset, and the originator could be the seller of the asset, and [then] its lessee. The certificateholders own the asset, after purchasing it, and [own] its owed rent after leasing it.

صكوك الإجارة: 4-ب-1-1-1-8

صكوك الإجارة أنواع متعددة، أهمها:

1-4-ب-1-1-1-8. صكوك تملك عين معينة ثم تأجيرها:

هي الصكوك التي تستخدم فيها حصيلة الاكتتاب في شراء حملة الصكوك عيناً موجودة معينة ثم تأجيرها، ويكون حملة الصكوك مشتريين ثم مؤجرين لتلك العين، وقد تكون الجهة المنشئة هي البائعة للعين والمستأجرة لها. ويملك حملة الصكوك العين بعد شرائها، وأجرها المستحقة بعد تأجيرها.

8.1.1.1.b.4.2. Sukuk of acquiring and leasing a specified-cum-unidentified asset:

It is the Sukuk in which the proceeds of subscription are used by the certificateholders to buy a specified-cum-unidentified asset for the purpose of leasing, and then leasing it out. The certificateholders are the buyers and lessors of a Forward Ijarah¹, and the originator may be the seller of the asset, and it may be the lessee in a Forward Ijarah. The certificateholders own the specified-cum-unidentified asset after purchasing it and [own] the due rent after the leasing.

صكوك تملك عين موصوفة في الذمة 2-4-ب-1-1-1-8

وتأجيرها:

هي الصكوك التي تستخدم فيها حصيلة الاكتتاب لشراء حملة الصكوك عيناً موصوفة في الذمة وبغرض التأجير، ويكون حملة الصكوك مشتريين ومؤجرين إجارة موصوفة في الذمة، وقد تكون الجهة المنشئة هي البائعة والمستأجرة إجارة موصوفة في الذمة. ويملك حملة الصكوك العين الموصوفة في الذمة بعد شرائها، مع الأجرة المستحقة بعد التأجير.

(1) Translation Note: Ijarah Musufa Bi Dhimma is Ijarah of specified-cum-unidentified asset, which is often called in the banking industry as Forward Ijarah. Hence, any reference to this type of Ijarah will use the common terminology to ensure clarity.

8.1.1.1.b.4.3. Sukuk of hiring and leasing a specific (identified) asset:

They are the Sukuk in which the proceeds of subscription are used to hire a specific and an existing asset, by the certificateholders, and then leasing it. The certificateholders are the lessees of the asset and then its lessors. The originator could be the lessor of the property, and [then] its lessee. The certificateholders own the usufruct after hiring [the asset] and [own] the owed rent after the leasing [the asset].

صكوك استئجار عين معينة ثم تأجيرها: 3-4-ب-1-1-8

هي الصكوك التي تستخدم فيها حصيلة الاكتتاب لاستئجار حملة الصكوك عيناً موجودة معينة ثم تأجيرها، ويكون حملة الصكوك مستأجرين للعين ثم مؤجرين لها، وقد تكون الجهة المنشئة هي المؤجرة للعين أو المستأجرة لها. ويملك حملة الصكوك منفعة العين بعد استئجارها، والأجرة المستحقة بعد تأجيرها.

8.1.1.1.b.4.4. Sukuks of hiring and leasing a specified-cum-unidentified asset:

They are the Sukuk in which the proceeds of subscription are used to hire, by the certificateholders, a specified-cum-unidentified asset, for the purpose of leasing. The certificateholders are the lessees and the lessor of the asset, and the originator could be the leaser and lessee of the asset. The certificateholders own the usufruct of the specified-cum-unidentified asset and own the due rent after the leasing.

صكوك استئجار عين موصوفة في الذمة 4-4-ب-1-1-8

وتأجيرها:

هي الصكوك التي تستخدم فيها حصيلة الاكتتاب لاستئجار حملة الصكوك عيناً موصوفة في الذمة بغرض التأجير، ويكون حملة الصكوك مستأجرين ومؤجرين، وقد تكون الجهة المنشئة هي المؤجرة أو المستأجرة لإجارة موصوفة في الذمة. ويملك حملة الصكوك منفعة العين الموصوفة في الذمة بعد استئجارها، مع الأجرة المستحقة بعد التأجير.

8.1.1.1.b.4.5. Sukuk of acquiring and selling specific (identified) services [rendered by] a party:

These are the Sukuk in which the proceeds of subscription are used by the certificateholders to acquire and [on-]sell a specific (identified) service [rendered by] a party. The certificateholders are the acquirer of the service, and it is most likely that the originator is the seller of the service, the Service Agent to sell [the service] on behalf of the certificateholders. The certificateholders own the

صكوك تملك خدمات جهة معينة ثم 5-4-ب-1-1-8

بيعها:

هي الصكوك التي تستخدم فيها حصيلة الاكتتاب لشراء حملة الصكوك خدمة من جهة معينة ثم بيعها، ويكون حملة الصكوك مشترين للخدمة، والغالب أن تكون الجهة المنشئة هي البائعة للخدمة ووكيلة خدمات لبيعها لصالح حملة

specific service [rendered by] a specific party after purchasing [the service] and own the selling price of the service to a third party after selling it.

الصكوك. ويملك حملة الصكوك خدمة الجهة المعنية بعد شرائها، وضمن بيع الخدمة للغير بعد بيعها.

8.1.1.1.b.4.6. Sukuk of acquiring and selling specified-cum-unidentified services of an entity:

صكوك تملك خدمات جهة موصوفة في الذمة وبيعها: 6-4-1-1-1-8

They are the Sukuk in which the proceeds of subscription are used by the certificateholders to purchase specified-cum-unidentified services offered by an entity for the purpose of sale. The certificateholders are buyers of the service, and the originator is usually the seller of the service, and often the originator is the seller of service and an agent to sell the service on behalf of the certificateholders. The certificateholders own the specified-cum-unidentified service after the purchase and [own] the price of selling [the service] to a third party after selling it.

هي الصكوك التي تستخدم فيها حصيلة الاكتتاب لشراء حملة الصكوك خدمة جهة موصوفة في الذمة بغرض البيع، ويكون حملة الصكوك مشترين للخدمة، والغالب أن تكون الجهة المنشئة بائعة للخدمة ووكيلة خدمات لبيع الخدمة لصالح حملة الصكوك. ويملك حملة الصكوك خدمة الجهة الموصوفة في الذمة بعد شرائها، وضمن البيع للغير بعد البيع.

8.1.1.1.b.4.7. Sukuk of acquiring and selling or leasing the moral rights:

صكوك تملك حقوق معنوية وبيعها أو تأجيرها: 7-4-1-1-1-8

They are the Sukuk in which the proceeds of subscription are used by the certificateholders to purchase moral rights, and the certificateholders are the buyers of the moral rights and [then] sellers or lessors of [such rights], and it is most likely that the originator is a seller of the rights, and it may also be a buyer or a hirer of it. The certificateholders own the moral right after purchasing it, and own its sale price after concluding the sale, or the owed rent of leasing [the moral right].

هي الصكوك التي تستخدم فيها حصيلة الاكتتاب في شراء حملة الصكوك حقوقاً معنوية، ويكون حملة الصكوك مشترين للحقوق المعنوية وبائعين أو مؤجرين لها، والغالب أن تكون الجهة المنشئة بائعة لها، كما قد تكون مشترياً أو مستأجرة لها. ويملك حملة الصكوك الحق المعنوي بعد شرائه، وضمن بيعه بعد البيع أو أجرة تأجيره المستحقة بعد التأجير.

8-1-1-1-c. General provisions of the commutative contract Sukuks:

أحكام عامة لصكوك المعاوضات: 8-1-1-1-1-8



- 8-1-1-1-c-1. The commutative contract Sukuks are always for a specified term. It is not permitted to have an agreement to have them perpetual that do not end at a specified period. See: s. (8-2-1-1-a) and s. (8-2-1-2).
- تكون صكوك المعاوضات محددة المدة دوماً، ولا يجوز الاتفاق على أن تكون مستمرة لا تنتهي عند مدة محددة. وينظر البند (٨-٣-١-أ) والبند (٨-٣-٢-أ).
- 8-1-1-1-c-2. It is permitted to stipulate solvency of the originator at the time of subscribing to such Sukuks, in order to ensure [originator's] creditworthiness to fulfil its obligations. It is permitted that this solvency can be seen in the credit rating of the Sukuk.
- يجوز اشتراط ملاءة الجهة المنشئة عند الاكتتاب في هذه الصكوك، وذلك للتأكد من قدرتها الائتمانية على الوفاء بالتزاماتها. ويجوز النظر إلى هذه الملاءة في التصنيف الائتماني للصكوك.
- 8-1-1-1-c-3. It is permitted for certificateholders to stipulate upon the originator to provide Shari'ah compliant securities to settle the outstanding debt that it owes, such as the price in the Murabaha Sukuk, the rent in the Ijarah Sukuk, and the subject of Salam (*Muslim fih*) in the Salam Sukuk.
- يجوز أن يشترط حملة الصكوك على الجهة المنشئة تقديم ضمانات مشروعة لسداد الدين الذي يثبت في ذمتها؛ كالثمن في صكوك المرابحة والأجرة في صكوك الإجارة والمسلم فيه في صكوك السلم.
- 8-1-1-1-c-4. It is not permitted that the entitlement of the certificateholders to periodic payments to be linked to the settlement of the clients of the originator (i.e., the purchaser or the lessee of the certificateholders) of what is due to it by the client.
- لا يجوز ربط استحقاق حملة الصكوك الدفعات الدورية بوفاء عملاء الجهة المنشئة (المشترية أو المستأجرة من حملة الصكوك) بما هو مستحق لها في ذمتهم.
- 8-1-1-1-c-5. The [Shari'ah] legitimacy of the source from which the originator pays periodic payments is not taken into consideration, because [periodic payments] are a debt recognised as liability [on the originator], and the certificateholders have no concern of the source of the debt settlement, unless a prohibited source of periodic
- لا ينظر في مشروعية المصدر الذي تدفع منه الجهة المنشئة الدفعات الدورية؛ لأنها دينٌ ثابتٌ في ذمتها لا شأن لحملة الصكوك بمصدر الوفاء به، ما لم يتعين مصدر التوزيعات الدورية المحرّم ويكون معلوماً



- distributions is identified, and it becomes known to the certificateholders.
- 8-1-1-1-c-6. It is not permitted to stipulate those periodic payments be postponed or suspended automatically due to a change in the financial condition of originator (the debtor), other than its bankruptcy.
- 8-1-1-1-c-7. Commutative Contract Sukuk are classified as a debt instrument for the certificateholders after the recognition of the consideration (the price or the rent) as a debt owed by the buyer or the lessee.
- 8-1-1-1-c-8. It is not permitted for the originator to reschedule the Sukuk debt by issuing new commutative contract Sukuk with the existing certificateholders to pay off [the existing certificates] and accordingly cancel them, so that the new issuance will result in a larger debt owed by the originator. With due compliance with s. (4-1-3) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.
- 8-1-1-1-d. **Special Provisions of types of Commutative contract Sukuk:**
 Commutative Sukuks are subject to special provisions for each type, according to the contract between the certificateholders and the originator, as follows:
- 8-1-1-1-d-1. **Provisions of Murabaha Sukuk:**
- 8.1.1.1.d.1.1. It is required that Murabaha Sukuk adhere to the Shari'ah rules given in Shari'ah Standard No. (8): Murabaha.
- لحملة الصكوك.
- لا يجوز اشتراط تأجيل الدفعات الدورية أو إيقافها تلقائياً بسبب تغير الأوضاع المالية للجهة المنشئة (المدينة) غير حال إفلاسها.
- تُصنف صكوك المعاوضات على أنها أداة دين لحملة الصكوك بعد ثبوت العوض (ثمنًا أو أجرًا) دينًا في ذمة المشتري أو المستأجر.
- لا يجوز للجهة المنشئة إعادة جدولة دين الصكوك بإصدار صكوك معاوضة جديدة مع حملة الصكوك القائمة لسداد دينها فيها وإطفائها، بحيث يترتب على الإصدار الجديد دين أكبر في ذمة الجهة المنشئة. ويراعى (٤-١-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.
- أحكام خاصة بأنواع صكوك المعاوضات:
- تخضع صكوك المعاوضات لأحكام خاصة بكل نوع منها بحسب العقد بين حملة الصكوك والجهة المنشئة، وفق ما يأتي:
- الأحكام الخاصة بصكوك المrabaha:
- يجب التقيد في صكوك المrabaha بالضوابط

In the case of Tawarruq, it is required that Shari'ah rules mentioned in Shari'ah Standard No. (30): Tawarruq are complied with.

الشرعية الواردة في المعيار الشرعي رقم (٨) بشأن المرابحة. وفي حال التورق يجب التقيد بالضوابط الشرعية الواردة في المعيار الشرعي رقم (٣٠) بشأن التورق.

8.1.1.1.d.1.2. It is not permitted to issue Murabaha Sukuk if it leads to 'Inah, that is prohibited as per Shari'ah. See: s. (3-5) of Shari'ah Standard No. (58) Repurchase.

لا يجوز إصدار صكوك المرابحة إن كانت تؤدي إلى العينة المحرمة شرعاً. وينظر البند (٥-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء.

8.1.1.1.d.1.3. If there is an apparent need (*hāja zāhira*) to authorize the originator to purchase the underlying assets [of Sukuk] on behalf of the certificateholders, so that [originator] purchases [the underlying assets] from [the certificateholders] on Murabaha basis, then the originator cannot undertake the sale to itself, this includes [a scenario where] the originator is the arranger so it can conclude the sale contract for both sides of the contract (*tawālī ṭarafī al-'aqd*) in the Murabaha. See: s. (3-1-3), s. (3-1-4) and s. (3-1-5) of Shari'ah Standard No. (8): Murabaha, s. (6-1-3) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (*Fodooli*), and s. (10-5) of this Standard.

إذا وجدت حاجة ظاهرة لتوكيل الجهة المنشئة بشراء الموجودات نيابة عن حملة الصكوك، لتشتريها منهم بالمرابحة، فليس لها أن تتولى البيع لنفسها، ومن ذلك أن تكون هي المديرية للمصدر فتتولى طرفي عقد البيع بالمرابحة. وينظر البند (٣-١-٣)، والبند (٤-١-٣) والبند (٥-١-٣) من المعيار الشرعي رقم (٨) بشأن المرابحة، والبند (٣-١-٦) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي، والبند (٥-١٠) من هذا المعيار.

8.1.1.1.d.1.4. It is permitted that the subject of sale in the Murabaha Sukuk to be shares or Sukuks that are permitted to be traded for cash with no need to comply with rules of debt trading or provisions of currency exchange (*ṣarf*), and it can also be moral rights.

يجوز أن يكون المبيع في صكوك المرابحة أسهماً أو صكوكاً مما يجوز تداوله بالنقد دون التقيد بضوابط تداول الديون أو أحكام الصرف، كما يمكن أن تكون حقوقاً

See: s. (5-1-3).

معنوية. وينظر البند (٥-١-٣).

- 8.1.1.1.d.1.5. It is not permitted that the subject of sale in the Murabaha Sukuk to be specified-cum-unidentified assets. لا يجوز أن يكون المبيع في صكوك المرابحة أصولاً موصوفة في الذمة. 5-1-1-1-1-8
- 8.1.1.1.d.1.6. It is not permitted to state no-responsibility of the certificateholders for a decrease in the quantity of the subject of Murabaha sale, or for the difference in its type or otherwise. It is permitted that no-responsibility is limited to absolution from defect [(sale on as-is basis)]. See: s. (4-9) of Shari'ah Standard No. (8): Murabaha. لا يجوز النص على نفي مسؤولية حملة الصكوك عن النقص في كمية المبيع بالمرابحة، أو الاختلاف في نوعه أو غيره، ويجوز أن يقتصر ذلك على اشتراط البراءة من العيوب. وينظر البند (٤-٩) من المعيار الشرعي رقم (٨) بشأن المرابحة. 6-1-1-1-1-8
- 8.1.1.1.d.1.7. The originator bears the risks of the underlying assets sold to it from the time it acquires them and takes possession of them. Hence, it is not permitted to stipulate that [the originator] bears [the risks] prior to that [point], such as stipulating that [the originator] bears the risks from the time the certificateholders acquired [the underlying assets], or that it is under an absolute obligation to buy [the underlying assets] in the same status as the ownership is transferred to the certificateholders, even if this ownership is not recognized, or it was recognized but was defective ownership (*mulkiyyah mu'ibba*). تتحمل الجهة المنشئة مخاطر الموجودات المباعة لها من حين تملكها وقبضها لها، فلا يجوز النص على أنها تتحملها قبل ذلك كأن ينص على أنها تتحمل المخاطر من وقت تملك حملة الصكوك لها، أو على أنها ملزمة بشرائها مطلقاً بالحال التي انتقلت بها الملكية إلى حملة الصكوك ولو لم تثبت هذه الملكية أو ثبتت وكانت ملكية معيبة. 7-1-1-1-1-8
- 8.1.1.1.d.1.8. The certificateholders bear taxes and all the expenses related to acquiring the assets before selling them on Murabaha basis to the originator, and they may add them to the original cost at the time of concluding the Murabaha. See: s. (3-4) of Shari'ah Standard No. (8): Murabaha. يتحمل حملة الصكوك الضرائب وجميع النفقات المتعلقة بتملك الموجودات قبل بيعها مرابحةً إلى الجهة المنشئة، ولهم أن يضيفوها إلى التكلفة الأصلية عند إبرام المرابحة. وينظر البند (٤-٣) من المعيار 8-1-1-1-1-8

الشرعي رقم (٨) بشأن المراجعة.

- 8.1.1.1.d.1.9. It is permitted for the certificateholders to stipulate that the subject of Murabaha sale shall be a thing upon which no taxes are imposed. If the issuer (or the party representing it) breaches this condition, then it will be liable of the taxes borne by [the certificateholders], and this is provided that there are underlying assets that are tax exempted and can purchased and sold on Murabaha. Otherwise, the issuer (or the party representing it) cannot carry the purchase and conclude Murabaha without subjecting itself to such condition. يجوز لحملة الصكوك اشتراط أن يكون المبيع مرابحةً مما لا تفرض عليه ضرائب، فإن خالف المصدر (أو من ينوب عنه) هذا الشرط كان ضامناً لما يتحملونه من ضرائب، وهذا بشرط أن تكون هناك موجودات معفاة من الضرائب مما يمكن شراؤه وبيعه بالمرابحة، وإلا كان للمصدر (أو من ينوب عنه) عدم الشراء وعدم تنفيذ المرابحة، دون تبعه على أيٍّ منهما. 9-1-1-1-1-8
- 8.1.1.1.d.1.10. It is permitted to stipulate that the originator shall pay the taxes imposed on Murabaha instalments so that the instalment amount is paid in full [with no deduction]. يجوز أن يُشترط على الجهة المنشئة دفع الضرائب التي تُفرض على أقساط المرابحة بحيث تدفع مبلغ القسط تاماً. 10-1-1-1-1-8
- 8.1.1.1.d.1.11. It is not permitted for the originator to carry early cancelation based on its unilateral decision [with no consent of] the certificateholders. Also, [early cancelation] is not permitted for the originator if it obliges the certificateholders to waive a part of the outstanding price. In case, waiver from the certificateholders was carried at the time of early cancelation with the consent of the certificateholders then there is no [Shari'ah] issue. لا يجوز في صكوك المرابحة الإطفاء المبكر بإلارادة المنفردة لحملة الصكوك، كما لا يجوز ذلك للجهة المنشئة إن كان يلزم حملة الصكوك بالتنازل عن شيء من المتبقي من الثمن، فإن وقع التنازل من حملة الصكوك برضاهم عند الإطفاء المبكر من الجهة المنشئة، فلا بأس بذلك. 11-1-1-1-1-8
- 8.1.1.1.d.1.12. It is not permitted in Murabaha Sukuk to have an agreement or an understanding in advance to repeat the Murabaha at the periods specified for periodic distributions (i.e., the financing mode of "Revolving Murabaha") except with لا يجوز في صكوك المرابحة الاتفاق أو التفاهم مقدماً على تكرار المرابحة في المدد المحددة للتوزيعات الدورية (وهي 12-1-1-1-1-8

the rules given in s. (4-1-3-4) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

صيغة المراجعة الدوارة "Revolving Murabaha" إلا بالضوابط الواردة في البند (٤-٣-١-٤) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

8-1-1-1-d-2. Provisions of Salam Sukuk:

الأحكام الخاصة بصكوك السلم:

2-3-1-1-1-8

8.1.1.1.d.2.1. It is required that the Salam Sukuk adhere to the Shari'ah rules given in Shari'ah Standard No. (10): Salam and Parallel Salam.

يجب التقيد في صكوك السلم بالضوابط الشرعية الواردة في المعيار الشرعي رقم (١٠) بشأن السلم والسلم الموازي.

1-2-3-1-1-1-8

8.1.1.1.d.2.2. There is no [Shari'ah] objection in delegating the originator by the certificateholders to sell the underlying assets of Salam [Sukuk] after [the certificateholders] have taken delivery of [the underlying assets] either actually or constructively and distributing the sale price to the certificateholders according to the percentage of their ownership of the underlying assets of Salam Sukuk, provided that this agency is not conditioned in the Salam contract.

لا مانع من توكيل حملة صكوك السلم الجهة المنشئة ببيع موجودات السلم بعد تسلمهم لها حقيقةً أو حكماً، وتوزيع ثمن البيع على حملة الصكوك بحسب نسبة ملكيتهم لموجودات السلم، على ألا يشترط هذا التوكيل في عقد السلم.

2-2-3-1-1-1-8

8.1.1.1.d.2.3. It is permitted for the originator to extend a binding promise, separate from the contract of agency, to purchase the Salam commodity, even for a specified purchase price, if [the originator] does not find a buyer for [the Salam commodity] pursuant to the agency [to buy]. If the purchase was for more than the Salam capital, then it is required that the price is [paid] on spot to avoid 'Inah. It is a requirement that at the time of purchasing the Salam commodity by the originator, it does not conclude the contract on

يجوز أن تعد الجهة المنشئة وعداً ملزماً منفصلاً عن عقد التوكيل بشراء سلعة السلم ولو بضمن محدد إن لم تجد مشترياً لها بموجب التوكيل، فإن كان الشراء بأكثر من رأس مال السلم فيجب أن يكون الثمن حالاً دفعاً للعينة، والواجب أن لا تتولى الجهة المنشئة طرفي العقد عند شرائها سلعة السلم، كما يشترط توافر الضوابط

3-2-3-1-1-1-8

behalf of both sides of the contract (*tawālī ṭarafī al-ʿaqqd*). Also, it is required to fulfil the rules given in s. (3-5) of Shari'ah Standard No. 58: Repurchase and see s. (6-1-2) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli). If the originator repudiates to perform the promise, it shall bear the compensation for the actual damage, which is estimated by the shortfall in the Salam capital after [receiving] the selling price of the Salam commodity to a third party.

الواردة في البند (٣-٥) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء، وينظر البند (٦-١-٢) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي. فإن نكلت الجهة المنشئة عن تنفيذ الوعد، فإنها تتحمل التعويض عن الضرر الفعلي، الذي يقدر بما نقص من ثمن بيع سلعة السلم للغير عن رأس مال السلم.

8.1.1.1.d.2.4. It is permitted to stipulate that a guarantee be provided by the originator to the certificateholders to purchase the Salam commodity, at the expense of the originator, for the certificateholders from a third party, in case [the third party] does not fulfil its obligation to deliver [the Salam commodity] at the specified time.

يجوز اشتراط تقديم ضمان لحملة الصكوك من قبل الجهة المنشئة لشراء حملة الصكوك سلعة السلم على حساب الجهة المنشئة من طرف ثالث في حال عدم وفائها بالتزامها بتسليمها في الأجل المحدد.

4-2-3-1-1-1-8

8-1-1-1-d-3. Provisions of Istisna' Sukuk:

الأحكام الخاصة بصكوك الاستصناع:

3-3-1-1-1-1-8

8.1.1.1.d.3.1. It is required that the Istisna' Sukuk adhere to the Shari'ah rules given in Shari'ah Standard No. (11): Istisna' and Parallel Istisna'.

يجب التقيد في صكوك الاستصناع بالضوابط الشرعية الواردة في المعيار الشرعي رقم (١١) بشأن الاستصناع والاستصناع الموازي.

1-3-3-1-1-1-1-8

8.1.1.1.d.3.2. Istisna' Sukuk does not require delivery of the proceeds of subscription to the originator on the day of concluding the Istisna' contract. See: s. (3-2-2) of Shari'ah Standard No. (11): Istisna' and Parallel Istisna'.

لا يشترط في صكوك الاستصناع تسليم حصيلة الاكتتاب إلى الجهة المنشئة في يوم إبرام عقد الاستصناع. وينظر البند (٣-٢-٢) من المعيار الشرعي رقم (١١) بشأن

2-3-3-1-1-1-1-8

- الاستصناع والاستصناع الموازي.
- 8.1.1.1.d.3.3. It is permitted to agree to hand over the underlying assets of the Istisna' Sukuk to the originator in instalments agreed upon in terms of quantities and dates of delivery, even without advancing (*ta'jil*) the Istisna' price. There is no [Shari'ah] objection to have difference in amounts of payments or their deadlines to be in line with the periodic distributions to the certificateholders. See: s. (3-2-2) of Shari'ah Standard No. (11): Istisna and Parallel Istisna.
- يجوز الاتفاق على تسليم الجهة المنشئة موجودات صكوك الاستصناع على دفعات متفق على كمياتها وأجالها ولو دون تعجيل ثمن الاستصناع. ولا مانع من اختلاف كميات الدفعات أو آجالها بما يتفق مع التوزيعات الدورية على حملة الصكوك. وينظر البند (٣-٢-٢) من المعيار الشرعي رقم (١١) بشأن الاستصناع والاستصناع الموازي.
- 8.1.1.1.d.3.4. There is no [Shari'ah] objection if the certificateholders of Istisna' Sukuk appoint the originator as their agent to sell the manufactured item, after taking its delivery, [either] actually or constructively, by [the certificateholders], and to distribute the sale price among the certificateholders according to the proportion of their ownership in the manufactured item, provided that this agency is not required in the Istisna' contract. See: s. (6-8) of Shari'ah Standard No. (11): Istisna' and Parallel Istisna'.
- لا مانع من توكيل حملة صكوك الاستصناع الجهة المنشئة ببيع المصنوع بعد تسليمهم له حقيقةً أو حكماً، وتوزيع ثمن البيع على حملة الصكوك بحسب نسبة ملكيتهم في المصنوع، على ألا يشترط هذا التوكيل في عقد الاستصناع. وينظر البند (٦-٨) من المعيار الشرعي رقم (١١) بشأن الاستصناع والاستصناع الموازي.
- 8.1.1.1.d.3.5. It is permitted for the originator to extend to the certificateholders a binding promise, separate from the agency contract, to purchase the manufactured item, even for a specified price, if it does not find a buyer for the manufactured item pursuant to the agency [arrangement]. It is required that
- يجوز أن تعد الجهة المنشئة حملة الصكوك وعداً ملزماً منفصلاً عن عقد التوكيل بشراء المصنوع ولو بثمان محدد إن لم تجد مشترياً له بموجب التوكيل، فإن كان الشراء بأكثر من ثمن الاستصناع

the price is paid on spot to avoid 'Inah. Also, it is a requirement that the originator does not conclude the contract on behalf of both sides of the contract (*tawali ṭarafī al 'aqd*) when it purchases the manufactured product. See: s. (2-2-4) of Shari'ah Standard No. (11): Istisna' and Parallel Istisna', s. (3-5) of Shari'ah Standard No. (58) Repurchase, and s. (6-1-2) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli). If the originator fails to carry out the agency or fails to perform the promise, it shall bear compensation for the actual damage, which is estimated by what is less than the price of selling the manufactured to a third party from the price of Istisna'.

فيجب أن يكون الثمن حالاً دفعاً للعينة. والواجب أن لا تتولى الجهة المنشئة طرفي العقد عند شرائها المصنوع. وينظر البند (٢-٢-٤) من المعيار الشرعي رقم (١١) بشأن الاستصناع والاستصناع الموازي، والبند (٥-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء، والبند (١-٦-٢) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي. فإن نكلت الجهة المنشئة عن تنفيذ الوعد، فإنها تتحمل التعويض عن الضرر الفعلي، الذي يقدر بما نقص من ثمن بيع المصنوع للغير عن ثمن الاستصناع.

8.1.1.1.d.3.6. It is permitted to stipulate that a guarantee be provided to the certificateholders by the originator to purchase the certificateholders manufactured at the expense of the originator from a third party in the event that it fails to fulfil its obligation to deliver the manufactured product within the specified period.

يجوز اشتراط تقديم ضمان لحملة الصكوك من قبل الجهة المنشئة لشراء حملة الصكوك المصنوع على حساب الجهة المنشئة من طرف ثالث في حال عدم وفائها بالتزامها بتسليم المصنوع في الأجل المحدد.

6-3-1-1-1-8

8.1.1.1.d.3.7. It is permitted to issue Istisna' Sukuk to finance a project for the originator that needs construction or workmanship (*ṣun'a*), so that the certificateholders are the manufacturer, and it is agreed with the originator that the price of Istisna' is the benefit derived by the certificateholders' from the

يجوز إصدار صكوك استصناع لتمويل مشروع للجهة المنشئة يحتاج إلى بناء أو صنعة بحيث يكون حملة الصكوك هم الصانع، ويتم الاتفاق مع الجهة المنشئة على أن ثمن الاستصناع هو انتفاع حملة

7-3-1-1-1-8



manufactured item for a specified period after its completion and delivery to [the certificateholders]. The certificateholders shall have the proceeds of exploiting the benefit during the usufruct period, even by leasing it to the originator. The Sukuk mature at the expiry of the usufruct period, and the originator will recover the project whether or not the certificateholders collected their capital along with the expected profit. See: s. (3-2-1) of Shari'ah Standard No. (11) Istisna' and Parallel Istisna'.

الصكوك بالمصنوع مدةً محددة بعد اكتماله وتسليمه لها. ويكون لحملة الصكوك عوائد استغلال المنفعة خلال مدة الانتفاع، ولو بالتأجير للجهة المنشئة. وتنتهي الصكوك بانتهاء مدة الانتفاع، وتسترد الجهة المنشئة المشروع سواءً حصلَ حملة الصكوك رأس مالهم مع الربح المتوقع أو لا. وينظر البند (٣-٢-١) من المعيار الشرعي رقم (١١) بشأن الاستصناع والاستصناع الموازي.

8-1-1-1-d-4. Provisions related to Ijarah Sukuks:

الأحكام الخاصة بصكوك الإجارة:

.4-1-1-1-8

8.1.1.1.d.4.1. It is required that the Ijarah Sukuk adhere to the Shari'ah rules given in Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek and Shari'ah Standard No. (34): Hiring of Persons.

يجب التقيد في صكوك الإجارة بالضوابط الشرعية الواردة في المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك، والمعيار الشرعي رقم (٣٤) بشأن إجارة الأشخاص.

.1-4-1-1-1-8

8.1.1.1.d.4.2. It is not permitted to issue Ijarah Sukuk if they lead to 'Inah that is prohibited by Shari'ah, such as the originator leases an asset owned by it to the certificateholders for a spot rent, then hires [the same asset] from [the certificateholders] for a higher deferred rent. See: s. (3-4) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek. With due compliance with S. (8-1-1-1-d-5-2) of this Standard.

لا يجوز إصدار صكوك إجارة إن كانت تؤدي إلى العينة المحرمة شرعاً، كأن تؤجر الجهة المنشئة عيناً مملوكة لها إلى حملة الصكوك بأجرة حالة، ثم تستأجرها منهم بأجرة مؤجلة أكثر. وينظر البند (٣-٤) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك. ويراعى البند

.2-4-1-1-1-8

- (٨-١-١-١-١-٥-٢) من هذا المعيار.
- 8.1.1.1.d.4.3. It is not permitted to issue Ijarah Sukuk wherein its certificateholders purchase only the rental payments, even if they are called in some practices as the sale of economic benefits of the assets. Also, it is not permitted to purchase one or many of the Ijarah contracts so that this purchase will be directed to purchase of the rental payments. As a requirement, purchase shall be of the leased asset. See: s. (8-1-1-3-d-2-2-2).
- لا يجوز إصدار صكوك إجارة يشترى حَمَلَتِهَا دفعات الأجرة فقط، ولو كانت تسمى في بعض التطبيقات بيع المنافع الاقتصادية (Economic Benefits) للأصول، كما لا يجوز شراء عقد أو عقود الإجارة، حيث ينصرف هذا الشراء إلى شراء دفعات الأجرة، والواجب أن يكون الشراء للعين المؤجرة. وينظر البند (٨-١-١-١-٣-٢-٢-٢).
- 8.1.1.1.d.4.4. It is not permitted to make the rent for the future periods, that the originator (lessee) has not yet benefited from the leased properties in [those future periods], as a due debt by simply breach the terms of the contract [by the originator], along with not enabling (tamkīn) the originator to benefit from the leased assets in lieu of that rent, as if the Ijarah contract had been rescinded. See: s. (6-2) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek.
- لا يجوز جعل أجرة الفترات المستقبلية التي لم تنتفع الجهة المنشئة (المستأجرة) بالأعيان المؤجرة فيها دينًا مستحقًا بمجرد الإخلال بشروط التعاقد مع عدم تمكين الجهة المنشئة من الانتفاع بالأعيان المؤجرة بما يقابل تلك الأجرة، كما لو تم فسخ عقد الإجارة. وينظر البند (٦-٢) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك.
- 8.1.1.1.d.4.5. If the leased assets are partially destroyed or the intended usufruct in the contract is instrumentally decreased, as per the assessment of an independent expert body, and the partial loss [of the leased asset] or significant decrease [of the usufruct] is not due to the originator, then it is not permitted
- لا يجوز النصُّ على أن تلتزم الجهة المنشئة (المستأجرة) بدفع كامل الأجرة دون أن يكون لها الحق في طلب الحط من الأجرة بمقدار ما فات من منفعة، أو الحق في طلب الفسخ، في حال هلاك الأعيان المؤجرة



to stipulate that the originator shall be under an obligation to pay the full rent without it having the right to request a decrease in the rent to the extent of the lost enjoyment (*fawāt al manfa'a*) or the right to rescission request. See: s. (5-1-6) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek.

هلاکاً جزئياً أو نقص المنفعة المقصودة بالعقد نقصاً مؤثراً وفقاً لما تقررته جهة خبرة مستقلة، ولم يكن الهلاك الجزئي أو النقص المؤثر راجعاً إلى الجهة المنشئة. وينظر البند (٥-١-٦) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملیک.

8.1.1.1.d.4.6.

It is not permitted to stipulate that the originator (the lessee) shall bear the costs of basic maintenance and insurance of the leased asset, or any expenses that are result of the consequences of the ownership (*tabi'āt al-milk*), even by making whatever part is paid of [these amount] is added to the base rent or by adding a supplementary rent element to the equation of the variable rent calculation that represents what the leased asset costs in terms of basic maintenance, insurance and other expenses, in a rental period, so that the amount of this element is added to the rent of a subsequent rental period automatically without the right of the originator in accepting or rejecting this addition at that time. See: s. (5-1-7) and s. (5-1-8) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek, and s. (11-2) of Shari'ah Standard No. (54): Revocation of Contracts of a Cooling-off Option.

لا يجوز اشتراط تحمل الجهة المنشئة (المستأجر) تكاليف الصيانة الأساسية والتأمين على العين المؤجرة، أو أي نفقات هي من تبعات الملك، ولو يجعل ما يدفع منها جزءاً يضاف إلى الأجرة الأصلية أو بإضافة عنصر أجرة تكميلية إلى معادلة حساب الأجرة المتغيرة يمثل ما تكلفته الأعيان المؤجرة للصيانة الأساسية والتأمين والمصروفات الأخرى، في فترة إيجارية، بحيث يضاف مبلغ هذا العنصر إلى أجرة فترة إيجارية لاحقة تلقائياً دون حق الجهة المنشئة في قبول أو رفض إضافته في حينه. وينظر البند (٥-١-٧) والبند (٥-١-٨) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملیک، والبند (١١-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٤) بشأن فسخ العقود

6-4-3-1-1-1-8

بالشرط.

- 8.1.1.1.d.4.7. If the law requires the lessee to bear the expenses of basic maintenance and insurance of the leased asset, and the originator (the lessee) borne them; then it is required from the certificateholders to pay the originator what was paid was the originator [of such amount]. إذا كان القانون يفرض على المستأجر تحمل مصروفات الصيانة الأساسية والتأمين على العين المؤجرة، وتحملتها الجهة المنشئة (المستأجر)؛ فيجب على حملة الصكوك أن يدفعوا للجهة المنشئة ما دفعته.
- 8.1.1.1.d.4.8. If the underlying assets of the Ijarah Sukuk were nationalized, confiscated or forced to be sold by the state, without this being due to the originator (the lessee), then the right of the certificateholders is limited to the amount of compensation or the sale price, and it is not permitted to stipulate that the originator will bear any shortfall in the periodic distributions and capital of the Sukuk [after receiving] the compensation or the sale price. If the confiscation occurred for a temporary period, and was not due to the originator, then the rent for the period of non-enjoyment of the underlying assets, as a reason of the confiscation, shall be forfeited. إذا تم تأميم أو مصادرة موجودات صكوك الإجارة أو الإيجار على بيعها من قبل الدولة، دون أن يكون ذلك بسبب الجهة المنشئة (المستأجر)، فإن حق حملة الصكوك يقتصر على مبلغ التعويض أو ثمن البيع، ولا يجوز النص على تحمل الجهة المنشئة شيئاً من النقص في التعويض أو ثمن البيع عن التوزيعات الدورية ورأس مال الصكوك. فإن وقعت المصادرة لمدة مؤقتة، ولم تكن بسبب الجهة المنشئة، فإن أجرة مدة عدم انتفاعها بالموجودات بسبب المصادرة تسقط عنها.

- 8-1-1-1-d-5. **Provisions of Sukuk based on Acquiring and Leasing a specific asset:** الأحكام الخاصة بصكوك تملك عين معينة وتأجيرها:

- 8.1.1.1.d.5.1. It is permitted to issue Sukuk to purchase a specific (identified) asset, that has not been leased, for يجوز إصدار صكوك لشراء عين معينة غير مؤجرة بغرض تأجيرها إجارة تشغيلية أو

the purpose of leasing it on the basis of operating lease or Ijarah Muntahia Bittamleek. If the asset was leased to a party other than the originator at the time of purchase; so, in order to lease [the asset] to [the originator], it is required that the existing lease is terminated before leasing [the asset] by the certificateholders [to the originator], or that the leasing will be carried through an Ijarah effective after the end of the existing lease of the asset (*ijārah muḍāfa*).

منتھية بالتملك، فإن كانت العين مؤجرة لغير الجهة المنشئة وقت الشراء؛ فيشترط لتأجيرها لها أن يتمّ فسخ الإجارة القائمة قبل التأجير من حملة الصكوك، أو أن يتم التأجير بإجارة مضافة إلى ما بعد انتهاء الإجارة القائمة على العين.

- | | | |
|----------------|---|---|
| 8.1.1.1.d.5.2. | If a specific (identified) asset is purchased from the originator and leased to it, then the rules mentioned in s. (3-2) and s. (8-5) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek, s. (3-5) and s. (5-2) of Shari'ah Standard No. (58): Repurchase shall apply. See: s. (5-2) of Shari'ah Standard No. (58): Repurchase, and s. (8-1-1-d-4-2) of this Standard. There is no [Shari'ah] objection if the lease being preceded by an independent binding promise from the originator to hire the asset from the certificateholders, provided that the repudiation of this promise will not breach the sale contract of the asset by the certificateholders. | إذا تمَّ شراء العين المعينة من الجهة المنشئة والتأجير لها فتطبق عليها الضوابط الواردة في البند (٢-٣) والبند (٥-٨) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك، والبند (٥-٣) والبند (٢-٥) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء، والبند (١-١-١-٨-١-٤-٢) من هذا المعيار. ولا مانع من أن يسبق التأجير وعدٌ ملزَمٌ مستقل من الجهة المنشئة باستئجار العين من حملة الصكوك، على أن لا يخل النكول عن هذا الوعد بعقد بيع العين لحملة الصكوك. |
| 8.1.1.1.d.5.3. | There is no [Shari'ah] objection to multiple issuances of Sukuks based on acquiring and leasing of specific assets that transact upon a single asset via purchasing the certificateholders a known percentage of a common part of | لا مانع من تعدد إصدارات صكوك تملك عين معينة وتأجيرها، ترد على عين واحدة، وذلك بشراء حملة الصكوك جزءاً مشاعاً معلوم النسبة من العين في كل إصدار |



the asset in each issuance and [then] leasing it. The originator may sell the remaining common part to the certificateholders of the existing issuance or to the certificateholders of a new issuance. It is not required that the rent and the periodic distributions to be equal in the multiple issuances. It is required in all of this that the aggregate value of all the issuances should not exceed the market value of the asset. See: s. (5-1-5) of this Standard.

وتأجيريه. وللجهة المنشئة أن تبيع الجزء المشاع المتبقي لحملة صكوك الإصدار القائم أو لحملة صكوك إصدار جديد. ولا يشترط أن تتساوى الأجرة والتوزيعات الدورية في الإصدارات المتعددة. ويشترط في كل هذا أن لا تتجاوز القيمة الكلية لمجموع الإصدارات القيمة السوقية للعين. وينظر البند (٥-١-٥) من هذا المعيار.

8.1.1.1.d.5.4. It is permitted for the originator to participate with the certificateholders in owning a specific asset, whether leased or not, and [then] leasing it. If the originator hires the portion of the certificateholders via Ijarah Muntahia Bittamleek, since participation is based on joint ownership (*shirkat al-milk*), so it is permitted [for the originator] to extend a binding promise to buy [the share of the certificateholders] at a specified price. Also, it permitted if hiring [of the portion] is preceded by a binding promise from [the originator] to hire the portion of the certificateholders even at a specified rent. See: s. (8-1-1-2-d-1-4) of this Standard, and s. (5-1-2) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek.

يجوز للجهة المنشئة أن تشترك مع حملة الصكوك في تملك عين معينة، مؤجرة كانت أو غير مؤجرة، وتأجيرها. فإن استأجرت الجهة المنشئة حصة حملة الصكوك إجارةً منتهية بالتمليك، فيجوز لها في حال كون هذا الاشتراك شركة ملك أن تعدّ وعدًا ملزمًا بشرائها بثمن محدد، كما يجوز أن يسبق استئجارها وعدّ ملزمٍ منها باستئجار حصة حملة الصكوك ولو بأجرة محددة، وينظر البند (٨-١-١-٢-٢-٢) (٤-١-٤) من هذا المعيار، والبند (٥-١-٥) (٢) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتمليك.

4-5-1-1-1-8

8.1.1.1.d.5.5. If there is a diminishing partnership between the certificateholders and the originator on a specific

إذا كان بين حملة الصكوك والجهة المنشئة مشاركة متناقصة على عينٍ معينة، فإنه

5-5-1-1-1-8

property, then it is permitted for the originator to sell to the certificateholders what it owned and received from their share through the diminishing [ownership], and [the originator] can hire what it sold based on Ijarah Muntahia Bittamleek provided 'Inah is ruled out. With due compliance with s. (8-1-1-1-d-5-4) of this Standard. See: s. (3-5) of Shari'ah Standard No. (58): Repurchase.

يجوز أن تبيع الجهة المنشئة حملة الصكوك ما تملكته وقبضته من حصّتهم من خلال التناقص، وتستأجر ما باعته إجارة منتهية بالتّملك، بشرط انتفاء العينة. ويراعى البند (٨-١-١-١-١-٥-٤) من هذا المعيار، وينظر البند (٣-٥) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء.

8.1.1.1.d.5.6. The Ijarah of a specific asset will terminate upon its total loss; It is not permitted to have an agreement that the originator (the lessee) will continue to pay the rent after the loss, [rather] the right of the certificateholders is limited to claiming the insurance benefits or compensations from the insurance company regarding the asset if it was insured, or to claim from the originator a similar asset or its value if the damage is due to the originator. It is not permitted to suspend the termination of Ijarah, and the cessation of the rent be made dependent on the failure of the originator to provide a similar asset to be purchased by the certificateholders and upon which a new lease shall be created until the end of the Sukuk term. There is no [Shari'ah] objection to have an agreement on the originator's continuance of paying an amount equal to the amount of the rent after the loss for a specified period to establish that the loss is total. If it was recognised, then the certificateholders will return what

تنتهي إجارة العين المعنية بهلاكها هلاكاً كلياً؛ ولا يجوز الاتفاق على استمرار الجهة المنشئة (المستأجر) في دفع الأجرة بعد الهلاك، ويقتصر حق حملة الصكوك على مطالبة شركة التأمين بمزايا أو تعويضات التأمين على العين إن كانت مؤمناً عليها أو مطالبة الجهة المنشئة بمثل أو قيمة العين إن كان التّلف يرجع إليها. ولا يجوز تعليق انتهاء الإجارة وتوقف الأجرة على عدم توفير الجهة المنشئة عيناً مماثلة يشترها حملة الصكوك وتنشأ عليها إجارة جديدة إلى نهاية مدّة الصكوك. ولا مانع من الاتفاق على استمرار الجهة المنشئة بدفع ما يساوي مبلغ الأجرة بعد الهلاك مدّة محددة للتّثبت من كون الهلاك كلياً، فإن ثبت كان على حملة الصكوك ردّ

6-5-3-1-1-1-8



was paid by the originator at the time of loss. In case a new Ijarah was concluded on another asset then an agreement can be made to treat this amount as a rent. See: s. (7-1-6), s. (7-1-3) and s. (7-2-4) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek.

ما دفعته الجهة المنشئة من وقت الهلاك، وإذا تم إبرام إجارة جديدة على عين أخرى فيمكن الاتفاق على عدّ هذا المبلغ من أجرتها. وينظر البند (٥-١-٦)، والبند (٧-٢-٤)، والبند (٧-٢-٤) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك.

8-1-1-1-d-6. Provisions of Sukuk based on acquiring and leasing a specified-cum-identified asset:

الأحكام الخاصة بصكوك تملك عين موصوفة في الذمة وتأجيرها:

6-1-1-1-1-8

8.1.1.1.d.6.1. It is permitted to have the issuance of Sukuk based on a specified-cum-identified asset, for the purpose of leasing on the basis of Forward Ijarah for an asset that conforms the specification, whether through an operating lease or Ijarah Muntahia Bittamleek. It is permitted for the originator, if it is the lessee, to commit itself to a parallel contract for leasing a specified-cum-identified asset with similar specifications to another party, so it receives the asset from the certificateholders and delivers it to the lessee from it.

يجوز إصدار صكوك لشراء عين موصوفة في الذمة، وذلك بغرض التأجير إجارة موصوفة في الذمة لعين مطابقة في مواصفاتها، سواء بإجارة تشغيلية أو منتهية بالتملك. ويجوز للجهة المنشئة إذا كانت هي المستأجرة أن تلتزم بعقد مواز لإجارة موصوفة في الذمة لتأجير عين بمواصفات مماثلة لطرف آخر فتسلم العين من حملة الصكوك وتسلمها للمستأجر منها.

1-6-1-1-1-8

8.1.1.1.d.6.2. If the specified-cum-identified asset was purchased from the originator via a contract Salam or Istisna' and then leased to [the originator], then rules mentioned in s. (3-2) and s. (8-5) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek, and s. (3-5) of Shari'ah Standard No. (58): Repurchase will apply. See: s. (5-2)

إذا تمّ شراء العين الموصوفة في الذمة من الجهة المنشئة بسلم أو استصناع والتأجير لها فتطبق عليها الضوابط الواردة في البند (٣-٢) والبند (٨-٥) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية

2-6-1-1-1-8



of Shari'ah Standard No. (58) Repurchase. There is no [Shari'ah] objection if the lease being preceded by an independent binding promise from the originator to lease a specified-cum-unidentified asset from the certificateholders, provided that the repudiation of this promise does not breach the sale contract of the asset to the certificateholder.

بالتملك، والبند (٣-٥) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء. وينظر البند (٥-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء. ولا مانع من أن يسبق التأجير وعد ملزم مستقل من الجهة المنشئة باستئجار العين الموصوفة في الذمة من حملة الصكوك على أن لا يخل النكول عن هذا الوعد بعقد بيع العين لحملة الصكوك.

8.1.1.1.d.6.3. There is no [Shari'ah] objection to multiple issuances of Sukuk based on acquiring specified-cum-unidentified assets for the purpose of leasing via Forward Ijarah for an asset that complies with the specification, and this will be carried via purchasing and leasing a known percentage of a common part of the asset in each issuance by the certificateholders. The originator may sell the remaining common part to the certificateholders of the existing issuance or to the certificateholders of a new issuance. It is not required that the rent and the periodic distributions to be equal in the multiple issuances. It is required in all of this that the aggregate value of all the issuances should not exceed the market value of the asset. See: s. (5-1-5) of this Standard.

لا مانع من تعدد إصدارات صكوك تملك عين موصوفة في الذمة وذلك بغرض التأجير إجارة موصوفة في الذمة لعين مطابقة في مواصفاتها، وذلك بشراء وتأجير حملة الصكوك جزءاً مشاعاً معلوم النسبة من عين موصوفة في الذمة في كل إصدار. وللجهة المنشئة أن تبيع الجزء المشاع المتبقي لحملة صكوك الإصدار القائم أو لحملة صكوك إصدار جديد. ولا يشترط أن تتساوى الأجرة والتوزيعات الدورية في الإصدارات المتعددة. ويشترط في كل هذا أن لا تتجاوز القيمة الكلية لمجموع الإصدارات القيمة السوقية للعين. وينظر البند (٥-١-٥) من هذا المعيار.

3-6-1-1-1-8

8.1.1.1.d.6.4. It is permitted for the originator to

يجوز للجهة المنشئة أن تشترك مع حملة

4-6-1-1-1-8

participate with the certificateholders in acquiring and leasing a specified-cum-unidentified asset, for the purpose of leasing. If the originator hires the portion of the certificateholders via Ijarah Muntahia Bittamleek, then that would be permitted for [the originator] if the subscription was based on joint ownership wherein a binding promise is extending to purchase [the portion of the certificateholders] for a specified price. Also, it is permitted to precede hiring of [the portion] a binding promise [from the originator] to hire the portion of the certificateholders, even for a specified rent. See: s. (8-1-1-2-d-1-4) of this Standard and s. (5-1-2) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek.

الصكوك في تملك عين موصوفة في الذمة بغرض التأجير. فإن استأجرت الجهة المنشئة حصة حملة الصكوك إجارةً منتهية بالتمليك، فيجوز لها في حال كون هذا الاشتراك شركة ملك أن تعدّ وعداً ملزماً بشرائها بتمنٍ محدد، كما يجوز أن يسبق استئجارها وعدّ ملزماً منها باستئجار حصة حملة الصكوك ولو بأجرة محددة. وينظر البند (٨-١-١-٢-د-١-٤) من هذا المعيار، والبند (٥-١-٢) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتمليك.

8.1.1.1.d.6.5. To cover the periodic distributions, there is no [Shari'ah] objection to have an agreement with the originator (the lessee) to pay under-account rent before handing over of the specified-cum-unidentified asset, and this rent is entitled only by enabling (*tamkīn*) the originator to benefit from the leased asset in exchange for the rent paid in advance. If the Ijarah did not take effect or is terminated after it was effective, the certificateholders are required to return what they have received to the originator, entirely or partially as the case may be. If this rent is distributed over the entire rental period, and it is calculated on a variable basis, then it is required that the first rental period is excluded from its rent to be part of

لا مانع من الاتفاق مع الجهة المنشئة (المستأجرة) على دفع أجرة مقدّمة على الحساب قبل تسليم العين الموصوفة في الذمة لتغطية التوزيعات الدورية، ولا تُستحق هذه الأجرة إلا بتمكين الجهة المنشئة من الانتفاع بالعين المؤجرة بما يقابل الأجرة المقدّمة المدفوعة، وإذا لم تسرّ الإجارة أو فسخت بعد سريانها، وجب على حملة الصكوك رد ما تسلمته إلى الجهة المنشئة، كله أو بعضه بحسب الحال. وإذا كانت هذه الأجرة موزّعة على جميع مدّة الإجارة، وكانت تُحسب على

5-6-1-1-8



that [rent], to prevent the rent for the first rental period from being variable. See: s. (5-2-2) and s. (5-2-3) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek.

أساس متغيّر، فيجب أن تستثنى الفترة الإيجارية الأولى من أن تكون تلك الأجرة جزءاً من أجرتها، لمنع أن تكون أجرة الفترة الإيجارية الأولى متغيّرة. وينظر البند (٥-٢-٢) والبند (٥-٢-٣) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن المعيار الشرعي بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك.

8.1.1.1.d.6.6. It is permitted to issue Istisna Sukuk over a specific plot of land; such as, a portion of the sea is to turn it into a land via reclamation, and it is permitted to hire that contractor through a Forward Ijarah.

يجوز إصدار صكوك لاستصناع بقعة معينة من أرض؛ كما لو كانت بقعة تردم في البحر ليكون براً، ويجوز إجارة ذلك المستصنع في الذمة.

.6-6-3-1-1-1-8

8.1.1.1.d.6.7. Ijarah of specified-cum-unidentified asset does not terminate by non-conformity with the agreed upon specifications of the asset at time of delivery, or by its total loss after the delivery. The certificateholders are supposed to carry repair of [the asset] or provide an alternative asset with the same specifications, with the loss of the rent for the period between the delay in the delivery or the loss and between the repair or the provision of the replacement of the asset. If the repair of the asset is not possible, then the Ijarah will terminate from the time of incapability to deliver the asset due to non-conformity with the agreed upon specifications or from the time of loss of the asset. See: s. (7-1-6) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek. The lessee has the right

لا تنتهي إجارة العين الموصوفة في الذمة باختلال المواصفات المتفق عليها للعين عند تسليمها أو هلاكها بعد التسليم هلاكاً كلياً، وعلى حملة الصكوك إصلاحها أو توفير عين بديلة بالمواصفات نفسها مع سقوط أجرة الفترة الواقعة بين تأخر التسليم أو الهلاك وبين الإصلاح أو توفير العين البديلة. وإذا تعذر إصلاح العين أو تعذر توفير عين بديلة أو اتفق الطرفان على عدم توفيرها؛ فإن الإجارة تنتهي من حين تعذر تسليم العين لاختلال المواصفات المتفق عليها أو من حين هلاك العين. وينظر البند (٧-١-٦) من المعيار الشرعي

.7-6-3-1-1-1-8

to accept delivery of the asset [despite] non-conformity with the agreed upon specifications, whether at the agreed-upon rent or less.

رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك. وللمستأجر أن يقبل تسلم العين مع اختلال المواصفات المتفق عليها، سواء أكان ذلك بالأجرة المتفق عليها أم بأقل منها.

8-1-1-1-d-7. Provisions of Sukuk based on hiring and leasing specific asset:

الأحكام الخاصة بصكوك استئجار عين معينة وتأجيرها:

7-د-1-1-1-8

8.1.1.1.d.7.1. It is permitted to issue Sukuk to hire a specific asset for a specified period, with the purpose of leasing it for a higher rent to a party other than its lessor. See: s. (3-3) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek. If the asset is leased for the same specified period or beyond that, then it is required to terminate the existing Ijarah before the certificateholders hire the asset. If the asset is leased for a period shorter than the specified period then it can be hired based on Ijarah effective from future (*ijarah muḍāfa lil mustaqbal*) for a period starting from end of the existing Ijarah of the asset.

يجوز إصدار صكوك لاستئجار عين معينة مدّة محدّدة وذلك بغرض تأجيرها بأجرة أعلى لغير مؤجرها. وينظر البند (٣-٣) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك. وإذا كانت العين مؤجرة للمدّة المحدّدة نفسها أو أكثر منها، فيشترط فسخ الإجارة القائمة قبل استئجار حملة الصكوك للعين، وإذا كانت العين مؤجرة لأقل من المدّة المحدّدة فيمكن أن يتم استئجارها إجارة مضافة للمستقبل لمدة تبدأ من تاريخ انتهاء الإجارة القائمة على العين.

1-7-د-1-1-1-8

8.1.1.1.d.7.2. If the certificateholders hire a specific asset from the originator for a long period, which makes this hire deemed to be a sale as per customs because of the long period and for the lessee's bearing the burdens of ownership (*'abā' al milk*), then it is permitted for the

إن كان استئجار حملة الصكوك عيناً معينة من الجهة المنشئة لمدة طويلة بما يجعل هذا الاستئجار في حكم البيع عرفاً بسبب طول المدّة ولتحمل المستأجر أعباء

2-7-د-1-1-1-8



certificateholders to lease that asset to the originator itself for a period shorter than what is permitted by virtue of the law even if the rent is deferred and more than the consideration for the first hire, and this shall not be a form of 'Inah that is prohibited as per Shari'ah.

الملك، فيجوز لحملة الصكوك تأجير تلك العين إلى الجهة المنشئة نفسها لمدة أقل مسموح بها قانوناً للإجارة ولو كانت الأجرة مؤجلة وأكثر من مقابل الاستئجار الأول، ولا يدخل ذلك في العينة الممنوعة شرعاً.

8.1.1.1.d.7.3. It is permitted to issue Sukuk based on hiring a specific (identified) asset that produces a renewable [output] after consumption; this is for the purpose of selling what it produces after its extraction or generation, or for the purpose of leasing the asset to a third party during the period of hiring by the certificateholders for the same period or short than that. For example, certificateholders can hire an oil well, a natural gas well, or a station of electric power generation plant, for a specific period, in order to sell what is extracted from oil or gas, or generated electricity, or to lease the well or station to a third party.

يجوز إصدار صكوك لاستئجار عين معينة تنتج ما يتجدد بعد الاستهلاك؛ وذلك بغرض بيع ما تنتجه بعد استخراجها أو توليدها، أو بغرض تأجير العين لطرف ثالث مدة استئجار حملة الصكوك لها أو أقل منها. كأن يستأجر حملة الصكوك بئر نفط أو بئر غاز طبيعي أو محطة توليد طاقة كهربائية، مدة محددة، لبيعوا ما يستخرج من نفط أو غاز أو يتولد من كهرباء أو ليؤجروا البئر أو المحطة لطرف ثالث.

3-7-1-1-1-8

8-1-1-1-d-8. Provisions of Sukuk based on hiring and leasing a specified-cum-unidentified asset:

الأحكام الخاصة بصكوك استئجار عين موصوفة في الذمة وتأجيرها:

8-1-1-1-1-8

8.1.1.1.d.8.1. It is permitted to issue Sukuks based on hiring a specified-cum-unidentified asset, with the purpose of leasing on the basis of Forward Ijarah for an asset that conforms the specifications of specified-cum-unidentified asset for a higher rent to a party other than the first lessor. If the asset that will be allocated to drive the

يجوز إصدار صكوك لاستئجار عين موصوفة في الذمة وذلك بغرض التأجير إجارة موصوفة في الذمة لعين مطابقة في مواصفاتها، بأجرة أعلى لغير المؤجر الأول. وإذا كانت العين التي ستخصص

1-8-1-1-1-8



enjoyment (*istifā al-manf'a*) of a specified-cum-unidentified usufruct, which is leased for the same period specified for the certificateholders or longer than that, then it is not required to terminate that lease when the certificateholders hire the asset. However, the termination is required upon the allocation of the asset to drive the enjoyment of its usufruct. If the asset is leased for [a period shorter] than the period specified for the certificateholders, there is no [Shari'ah] objection to allocate the asset to drive the enjoyment, if the certificateholders hired [the asset] for a period starting from the date of the end of the existing lease of the asset.

لاستيفاء المنفعة الموصوفة في الذمة مؤجرة للمدة المحددة لحملة الصكوك نفسها أو أكثر منها، فلا يُشترط فسخ تلك الإجارة عند استئجار حملة الصكوك العين، ولكن يجب الفسخ عند تخصيص العين لاستيفاء منفعتها. وإذا كانت العين مؤجرة لأقل من المدة المحددة لحملة الصكوك، فلا مانع من تخصيصها لاستيفاء المنفعة إن كان استئجار حملة الصكوك لها لمدة تبدأ من تاريخ انتهاء الإجارة القائمة على العين.

8.1.1.1.d.8.2. The leased asset in these Sukuk shall remain specified-cum-unidentified, even if the entity providing the usufruct has appropriated (identified) the usufruct, if the asset from which the usufruct is derived is one of the fungible assets owned by that entity and has not been identified by itself.

تبقى العين المؤجرة في هذه الصكوك موصوفة في الذمة وإن عُيِّنَت الجهة المقدمة للمنفعة، إن كانت العين التي تستوفى منها المنفعة من الأعيان المثلية المملوكة لتلك الجهة ولم تُعَيَّن بذاتها.

2-8-1-1-1-8

8-1-1-2. Musharaka (Partnerships) Sukuks:

صكوك المشاركات: 2-1-1-8

8-1-1-2-a. By Musharaka Sukuks means the Sukuks in which the relationship between the certificateholders and the originator is based on one of the contracts of partnership (Musharaka), which is the partnership contract or the Mudaraba contract, and among its most important characteristics are the following:

يقصد بصكوك المشاركات: الصكوك التي تقوم العلاقة فيها بين حملة الصكوك والجهة المنشئة على عقد من عقود المشاركات، وهي عقد الشركة أو عقد المضاربة، ومن أهم خصائصها ما يأتي:

1-2-1-1-8

8-1-1-2-a-1. Each certificate represents a common share in the underlying assets, subject of

أن كل صك منها يمثل حصة شائعة في 1-1-2-1-1-8



- Musharaka, that is owned by the certificateholders.
- موجودات محل المشاركة المملوكة لحملة الصكوك.
- 8-1-1-2-a-2. Handing over [partnership] capital to the originator establishes a fiduciary relationship between [the originator] and the certificateholders, so it does not entail that the capital is an indisputable obligation owed by the originator.
- 2-أ-2-1-1-8. أن تسليم رأس مالها للجهة المنشئة ينشئ علاقة أمانة بينها وبين حملة الصكوك، فلا يترتب عليها أن يكون رأس المال التزاماً حتماً في ذمة الجهة المنشئة.
- 8-1-1-2-a-3. [Partnership] capital and profits are not guaranteed by the originator, and the originator does not guarantee the capital to the extent that [the originator] does not recognized it as a debt owed by it except in the event of misconduct, negligence, or breach of conditions.
- 3-أ-2-1-1-8. أن رأس مالها وأرباحها غير مضمونين من الجهة المنشئة، ولا تضمن الجهة المنشئة رأس المال بحيث يثبت ديناً في ذمتها إلا في حال التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط.
- 8-1-1-2-a-4. [Partnership] is exposed to investment risks arising from the feasibility of the participation activity and its ability to achieve expected returns, and [the partnership] is exposed to credit risks of the financees if the originator uses the capital of the Sukuk to finance in any of the modes of commutative [contracts].
- 4-أ-2-1-1-8. أنها معرضة لمخاطر الاستثمار الناشئة عن جدوى نشاط المشاركة وقدرته على تحقيق العوائد المتوقعة، وتكون معرضة لمخاطر ائتمان الممولين حال استخدام الجهة المنشئة رأس مال الصكوك في تمويلهم بصيغة من صيغ المعاولات.
- 8-1-1-2-a-5. Profits [of partnership] are not determined by a lump sum or a percentage of a known amount, and they are only expected.
- 5-أ-2-1-1-8. أن أرباحها لا تتحدد بمبلغ مقطوع أو بنسبة من مبلغ معلوم، ولا تكون إلا متوقعة.
- 8-1-1-2-b. **Types of Partnerships Sukuks:**
- 2-ب-1-1-8. أنواع صكوك المشاركات:
- Partnership Sukuks are of two types:
- صكوك المشاركات على نوعين:
- 8-1-1-2-b-1. Partnership Sukuk, which are of two types:
- 1-ب-2-1-1-8. صكوك الشركة، وهي على نوعين:

8.1.1.2.b.1.1. **Joint Enterprise (Sharikat al-'Aqd) Sukuk:**

It is the Sukuk that is issued to provide financing to the originator by participating in an investment activity. The issuer of these Sukuk shall be a partner on behalf of the certificateholders; and the originator is a managing partner. The certificateholders and the originator own the assets of the activity jointly (*shuyū*), to the extent of their share in the capital of the partnership. The certificateholders share with the originator in the realized profits according to what they agreed upon, and the loss between them is equal to the share of each party in the capital of the partnership.

صكوك شركة العقد: 1-1-1-1-1-8

هي الصكوك التي يتم إصدارها لتمويل الجهة المنشئة بالمشاركة في نشاط استثماري. ويكون المصدر لتلك الصكوك شريكاً نيابة عن حملة الصكوك؛ والجهة المنشئة شريكاً مديراً. ويملك حملة الصكوك والجهة المنشئة موجودات النشاط على الشيوع، وذلك بقدر حصة كل منهما في رأس مال الشركة. ويشارك حملة الصكوك مع الجهة المنشئة في الأرباح المحققة بحسب ما اتفقا عليه، وتكون الخسارة بينهما بقدر حصة كل طرف في رأس مال الشركة.

8.1.1.2.b.1.2. **Joint Ownership (Shirkat al-Milk) Sukuk:**

They are the Sukuk that are issued to own an asset, for example, a joint partnership with the originator, without the originator being an agent in disposing of the certificateholders except with their permission, so the certificateholders buy a common share of the asset, and the originator buys the other share, or the certificateholders buy a share of the asset owned by the originator, and the issuer of these Sukuk is a joint-owner on behalf of the certificateholders, and the originator is a co-owner who is not an agent to dispose of without [partner's] permission, and if the asset is leased, the certificateholders share with the originator the rent that is equal to [their respective] shares in the purchase price of the asset, and the loss borne by them, is equal to [their respective] shares in the purchase price as well. The Sukuk do not deviate from being joint ownership Sukuk with one of the two partners authorizing the other based on Service Agency, and then what is stated in s. (3-4) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager shall apply. With due compliance with (5-2) of Shari'ah Standard No. (23):

صكوك شركة الملك: 2-1-1-1-1-8

هي الصكوك التي يتم إصدارها لتملك عين -مثلاً- مشاركة مع الجهة المنشئة على سبيل الشيوع، دون أن تكون الجهة المنشئة وكيلة في التصرف عن حملة الصكوك إلا بإذنها وقت التصرف، فيشتري حملة الصكوك حصة شائعة من العين، وتشتري الجهة المنشئة الحصة الأخرى، أو يشتري حملة الصكوك حصة من عين تملكها الجهة المنشئة، ويكون المصدر لتلك الصكوك شريك ملك نيابة عن حملة الصكوك، والجهة المنشئة شريك ملك غير وكيل بالتصرف إلا بالإذن، وإذا أجزت العين فيشارك حملة الصكوك مع الجهة المنشئة في الأجرة بقدر الحصص في ثمن شراء العين، وتكون الخسارة بينهما بقدر الحصص في ثمن الشراء أيضاً. ولا تخرج الصكوك عن كونها صكوك شركة ملك بتوكيل

Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli) and s. (8-1-1-2-d-1-3) of this Standard.

أحد الشريكين الآخر وكالة خدمات محددة، وفقاً لما ورد في البند (٤-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار. ويراعى البند (٥-٢) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي، والبند (٨-١-٢-١-٣) من هذا المعيار.

8-1-1-2-b-2. Mudaraba Sukuk:

صكوك المضاربة: 8-1-1-2-b-2.

These are the Sukuk that are issued to finance the originator through Mudaraba in an investment activity. The issuer of these Sukuk is a *Rab-al-Mal* on behalf of the certificateholders of Sukuk; and the originator is the Mudarib. The certificateholders own the underlying assets of the activity in common among them, sharing the reward and the liability among them, and the certificateholders share the realized profits with the originator in according to what they agreed upon, and the loss is borne by the certificateholders.

هي الصكوك التي يتم إصدارها لتمويل الجهة المنشئة بالمضاربة في نشاط استثماري. ويكون المصدر لتلك الصكوك رب مال نيابة عن حملة الصكوك؛ والجهة المنشئة مضارباً. ويملك حملة الصكوك موجودات النشاط على الشيوع بينهم بغنمها وغرمتها، ويشارك حملة الصكوك مع الجهة المنشئة في الأرباح المحققة بحسب ما اتفقا عليه، وتكون الخسارة على حملة الصكوك.

8-1-1-2-c. General provisions for Partnerships Sukuks:

أحكام عامة لصكوك المشاركات: 8-1-1-2-c.

8-1-1-2-c-1. It is required that the capital of Musharaka Sukuk is invested in what is fit to be a subject of investment.

يجب أن يستثمر رأس مال صكوك المشاركات فيما يصلح أن يكون محلاً للاستثمار. 8-1-1-2-c-1.

8-1-1-2-c-2. It is not permitted for the originator to guarantee the capital or profits of the Musharaka Sukuk. See: s. (6-2-1-2). It is required that the profits is derived from the underlying assets of Sukuk.

لا يجوز أن تضمن الجهة المنشئة رأس مال أو أرباح صكوك المشاركات. وينظر البند (٦-٢-١-٢). ويجب أن تكون الأرباح ناتجةً من موجودات الصكوك. 8-1-1-2-c-2.

8-1-1-2-c-3. It is required to determine percentage of profit sharing of actual realized profit.

يجب أن تحدد نسبة تقاسم الربح المتحقق 8-1-1-2-c-3.



It is not permitted that the profit is determined by an amount or a percentage of the capital or by an index, neither in the base prospectus nor in the contract regulating the relationship between the certificateholders and the originator, nor in any other document, except that it is mentioned as a matter of expectation. See: s. (6-2-1-2), s. (7-3-2-5) and s. (11-2-4).

فعلاً، ولا يجوز أن يحدد الربح بمبلغ أو بنسبة من رأس المال أو بمؤشر، لا في نشرة الإصدار ولا في العقد المنظم للعلاقة بين حملة الصكوك والجهة المنشئة ولا في أي مستند آخر، إلا أن يذكر أنه على سبيل التوقع. وينظر البند (٢-١-٢-٦) والبند (٥-٢-٣-٧) والبند (٤-٢-١١).

8-1-1-2-c-4. It is permitted for certificateholders to stipulate upon the originator to provide a Shari'ah compliant securities for repayment of the capital of the Sukuk in the event of misconduct, negligence, or breach of the conditions. See: s. (2-2-1) of Shari'ah Standard No. (5): Guarantees, and s. (3-1-4-2) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies, and s. (6) of Shari'ah Standard No. (13): Mudaraba.

يجوز أن يشترط حملة الصكوك على الجهة المنشئة تقديم ضمان مشروع لرد رأس مال الصكوك في حال التعدي والتقصير أو مخالفة الشروط، وينظر البند (١-٢-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥) بشأن الضمانات، والبند (٢-٤-١-٣) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة، والبند (٦) من المعيار الشرعي رقم (١٣) بشأن المضاربة.

8-1-1-2-c-5. It is permitted to stipulate the solvency of the originator to be at a certain level when subscribing to the Musharaka Sukuk and prevent it from specific actions that prejudice [the partnership]. Hence, if [the originator] claimed a certain level of solvency and later it was revealed that [the level of insolvency] was contrary to what it claimed or it committed an act that was prejudice [to the partnership], the certificateholders resolved the dissolution of the Sukuk due to that reason and the capital was

يجوز اشتراط ملاءة الجهة المنشئة بمستوى معين عند الاكتتاب في صكوك المشاركة ومنعها من تصرفات محددة تخل بها، فإن ادعت عند إصدار الصكوك مستوى معيناً من الملاءة ثم ظهر أنها كانت على خلاف ما ادعته أو فعلت تصرفاً مما مُنعت منه، وقرر حملة الصكوك تصفيتها

- short; so [the originator] shall be liable for the shortfall [in the capital] and the realized [portion of] profits.
- بسبب ذلك، ونَقَصَ رأس المال؛ فإنها تضمن النقص وما تحقق من ربح.
- 8-1-1-2-c-6. It is permitted that Musharaka Sukuk absolute (unrestricted). Also, it is permitted to have [Musharaka Sukuk] restricted to a specific project or restricted to an investment in the general pool of the originator.
- يجوز أن تكون صكوك المشاركات مطلقة كما يجوز أن تكون مقيدة بمشروع معين أو مقيدة بالاستثمار في الوعاء العام للجهة المنشئة.
- 8-1-1-2-c-7. It is permitted to use the capital of Sukuk, which is invested in the general pool of the originator, to honour the obligations of the general pool, provided that this is done after the certificateholders own a share in the general pool in proportion to their capital. See: s. (12-2) of Shari'ah Standard No. (46): Al-Wakala bi Al-Istithmar (Investment Agency), and s. (8-3-1-2-d-4-1). If the investment of the Sukuk capital is restricted to a specific project, then it is not permitted to include it in the general pool. It is not permitted for the originator to use [the capital] to honour the obligations of the general pool or other obligations that [the originator] has other than the obligations of that project.
- يجوز استخدام رأس مال الصكوك المستثمر في الوعاء العام للجهة المنشئة في الوفاء بما على الوعاء العام من التزامات، بشرط أن يتم ذلك بعد أن يملك حملة الصكوك حصة في الوعاء العام بنسبة رأس مالهم. وينظر البند (١٢-٢) من المعيار الشرعي رقم (٤٦) بشأن الوكالة بالاستثمار، والبند (٨-٣-١-٢-٤-١). فإن كان استثمار رأس مال الصكوك مقيداً بمشروع معين، فإنه لا يجوز إدخاله في الوعاء العام، ولا يجوز للجهة المنشئة أن تستخدمه في الوفاء بما على الوعاء العام من التزامات أو بما عليها من التزامات أخرى غير التزامات ذلك المشروع.
- 8-1-1-2-c-8. It is not permitted to link the return of the capital of Musharaka Sukuk or the distribution of its profits to the conditions of originator's investments that are outside the activity in which the capital is invested, including the settlement by the debtors of the
- لا يجوز ربط رد رأس مال صكوك المشاركات ولا ربط توزيع أرباحها بأحوال استثمارات الجهة المنشئة الخارجة عن النشاط الذي يُستثمر رأس



originator of their obligations that did not arise from the investment of the capital of Sukuk.

المال فيه، ومن ذلك وفاء مديني الجهة المنشئة بالتزاماتهم التي لم تنشأ عن استثمار رأس مال الصكوك.

8-1-1-2-c-9. Pursuant to an agreement with the certificateholders, it is permitted for the originator to use Shari'ah compliant means to hedge risks related to capital or profits. If the originator used these means without an agreement with the certificateholders and there were no customarily practices of dealing with [such means]; then it is not permitted to entail any financial obligation [upon the certificateholders]. See: s. (6-1-2) of this Standard, and Shari'ah Standard No. (45): Protection of Capital and Investments, and Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager.

8-1-1-2-c-9. يجوز للجهة المنشئة أن تستخدم الوسائل المشروعة للتحوط من المخاطر المتعلقة برأس المال أو الأرباح بالاتفاق مع حملة الصكوك. فإن استخدمت الجهة المنشئة هذه الوسائل دون اتفاق مع حملة الصكوك ودون أن يجري عرف التعامل بذلك؛ فلا يجوز أن يرتب عليهم أي التزام مالي. ينظر البند (٢-١-٦) من هذا المعيار، وينظر المعيار الشرعي رقم (٤٥) بشأن حماية رأس المال والاستثمارات، والمعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.

8-1-1-2-c-10. It is permitted for partnerships Sukuk to be time-bound that ends with a specified period, occurrence of certain events, or with the dissolution of its activity. It is permitted to have Musharaka Sukuk that are perpetual with continuance of the originator. See: s. (8-3-1-2-d-3).

8-1-1-2-c-10. يجوز أن تكون صكوك المشاركات مؤقتة تنتهي بمدة محددة أو في حالات معينة أو بتصفية نشاطها، ويجوز أن تكون مستمرة باستمرار الجهة المنشئة. وينظر البند (٨-٣-١-٢-٣).

8-1-1-2-d. Special Provisions to the types of Partnerships Sukuk:

Musharaka Sukuk are subject to special provisions for each type, according to the contract between the certificateholders and the originator, as follows:

٨-١-١-٢-د. أحكام خاصة بأنواع صكوك المشاركات:

تخضع صكوك المشاركات لأحكام خاصة بكل نوع منها بحسب العقد بين حملة الصكوك والجهة المنشئة، وفق ما

يأتي:

- 8-1-1-2-d-1. Special Provisions related to Partnership Sukuks: 1-1-1-2-1-8. الأحكام الخاصة بصكوك الشركة:
- 8.1.1.2.d.1.1. It is required that Partnership Sukuk adhere to the Shari'ah rules mentioned in Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies. 1-1-1-2-1-8. يجب التقيد في صكوك الشركة بالضوابط الشرعية الواردة في المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة.
- 8.1.1.2.d.1.2. It is permitted to issue Partnership Sukuk on the basis of the Diminishing Partnership, which is based on the joint enterprise partnership, so that the originator undertakes to gradually purchase the share of the certificateholders in the underlying assets [of Sukuk] until it fully owns it, provided that the purchase is made at the market value, or the value agreed upon at the time of purchase, and it is not permitted [for the purchase price] to be at a value determined in advance. This includes an undertaking to purchase the share on Murabaha basis. See: s. (5-1) and s. (5-7) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies. 2-1-1-2-1-8. يجوز إصدار صكوك الشركة على أساس المشاركة المتناقصة القائمة على شركة العقد بحيث تتعهد الجهة المنشئة بشراء حصة حملة الصكوك في موجوداتها تدريجيًا إلى أن تملكها تملكًا كاملاً، بشرط أن يتم الشراء بالقيمة السوقية أو بالقيمة التي يُتفق عليها عند الشراء، ولا يجوز أن يكون بقيمة محدّدة مقدّمًا، ومن ذلك أن يكون التعهد بشراء الحصة بالمرابحة، وينظر البند (٥-١) والبند (٥-٧) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة.
- 8.1.1.2.d.1.3. The Sukuk do not deviate from being Sukuk of joint ownership, if so, by appointment of one the partners by the other partner as an agent [to perform] specific services, according to what was stated in s. (4-3-1) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager. This does not imply permitting imposition of liability on the agent for damage in 3-1-1-2-1-8. لا تخرج الصكوك عن كونها صكوك شركة ملك، في حال كانت كذلك، بتوكيل أحد الشريكين الآخر وكالة خدمات محددة وفقا لما ورد في البند (٤-٣-١) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان

cases other than misconduct, negligence, and breach of conditions, as it was stated in s. (5-2) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli). See: s. (8-1-1-2-b-1-2) of this Standard.

مدير الاستثمار، ولا يقتضي ذلك جواز تضمينه التلف في غير حال التعدي والتقصير أو مخالفة الشروط وفقاً لما جاء في البند (٢-٥) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي. وينظر البند (٢-١-١-٨-٢-١-١-٨) من هذا المعيار.

8.1.1.2.d.1.4. In joint ownership Sukuks, it is permitted for a partner to extend to the other partner a binding promise to buy [other partner's] share at a specified price. See: s. (5-4-3) of Shari'ah Standard No. (58): Repurchase and s. (8-1-1-1-d-5-4) of this Standard.

يجوز في صكوك شركة الملك أن يعد أحد الشريكين الآخر وعداً ملزماً بشراء حصته بثمان محدد. وينظر البند (٣-٤-٥) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء، والبند (٢-١-١-٨-١-١-٨-٤-٥) من هذا المعيار.

4-1-2-1-1-8

8-1-1-2-d-2. Provisions for Mudaraba Sukuk:

الأحكام الخاصة بصكوك المضاربة:

2-2-1-1-8

8.1.1.2.d.2.1. It is required that Mudaraba Sukuk adhere to the Shari'ah rules mentioned in Shari'ah Standard No. (13): Mudaraba.

يجب التقيد في صكوك المضاربة بالضوابط الشرعية الواردة في المعيار الشرعي رقم (١٣) بشأن المضاربة.

1-2-2-1-1-8

8.1.1.2.d.2.2. If the originator, in its capacity as a Mudarib, commingles the capital of Sukuk, after [securing] permission or authorization from the certificateholders to do so, with its own funds then a partnership will arise between it and the certificateholders of the type of joint enterprise (*shirkat al-‘aqd*), with the continuance of Mudaraba as it was, and the realized profit will be distributed according to this

إذا خلطت الجهة المنشئة، بصفتها مضارباً، رأس مال الصكوك بأموالها، بعد الإذن أو التفويض لها بذلك من حملة الصكوك، فإنه تنشأ مشاركة بينها وبين حملة الصكوك من نوع شركة العقد، مع بقاء المضاربة، ويوزع الربح المحقق تبعاً

2-2-2-1-1-8

commingling (*khalt*); the profit is distributed between the two parties to the partnership (Mudaraba funds and funds of the originator so that [each part] takes profit on the funds [shared respectively]), then the profit of the Mudaraba fund is distributed between the certificateholders and the originator. See: s. (8-9) and s. (9-1-6) of Shari'ah Standard No. (13): Mudaraba.

لهذا الخلط؛ فيوزع الربح بين طرفي المشاركة (مال المضاربة ومال الجهة المنشئة حيث تأخذ ربح مالها)، ثم يوزع ربح مال المضاربة بين حملة الصكوك والجهة المنشئة. وينظر البند (٨-٩) والبند (٩-١-٦) من المعيار الشرعي رقم (١٣) بشأن المضاربة.

8.1.1.2.d.2.3. If the originator undertakes to purchase a share of the underlying assets of the Mudaraba Sukuk after the issuance and before the maturity of the Sukuk term, then a partnership is formed between [the originator] and the certificateholders immediately upon this purchase being [concluded], and the Sukuk capital decreases by the amount of the share that has been purchased. This shall have similar status of commingling the capital of Sukuk with funds of the originator, as given in the above s. (8-1-1-2-d-2-2). See: s. (6-3-2-1) of this Standard, and s. (3-5-1) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager.

إذا تعهدت الجهة المنشئة بشراء حصة من موجودات صكوك المضاربة بعد الإصدار وقبل انتهاء أجل الصكوك، فإن مشاركة تنشأ بينها وبين حملة الصكوك بمجرد هذا الشراء، وينقص رأس مال الصكوك بمقدار الحصة التي تم شراؤها، ويأخذ ذلك حكم خلط الجهة المنشئة رأس مال الصكوك بأموالها، وفق ما تقدم في البند (٨-١-١-٢-٢-٢). وينظر البند (٦-٣-٢-١) من هذا المعيار، والبند (٣-٥-١) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.

3-2-1-1-8

8-1-1-3. Wakala (Agency) Sukuks:

3-1-1-8. صكوك الوكالة:

8-1-1-3-a. Wakala Sukuks means the Sukuks in which the relationship between the certificateholders and the originator is based on an agency contract, and among its most important

يقصد بصكوك الوكالة الصكوك التي تقوم العلاقة فيها بين حملة الصكوك والجهة المنشئة على عقد وكالة، ومن أهم خصائصها

1-3-1-1-8

characteristics are the following:

ما يأتي:

- 8-1-1-3-a-1. That each certificate represents a common share in the agency's assets or activities. 1-أ-3-1-1-8 أن كل صك منها يمثل حصة شائعة في موجودات أو نشاط الوكالة.
- 8-1-1-3-a-2. Delivery of the [Wakala] capital or the underlying assets of [Agency Sukuk] to the originator pursuant to the agency contract establishes a fiduciary relationship between [the originator] and the certificateholders, so it does not entail that the capital is an indisputable obligation owed by the originator. 2-أ-3-1-1-8 أن تسليم رأس مالها أو موجوداتها للجهة المنشئة بموجب عقد الوكالة ينشئ علاقة أمانة بينها وبين حملة الصكوك، فلا يُثبت رأس المال أو قيمة الموجودات التزاماً حتماً في ذمة الجهة المنشئة.
- 8-1-1-3-a-3. The capital or underlying assets of Wakala Sukuk and its profits or returns are not guaranteed by the originator, and it does not guarantee the capital or the value of the underlying assets to the extent that [the originator] recognizes it as a debt owed by it except in the event of misconduct, negligence, or breach of conditions. See: s. (8-1-1-3-c-2). 3-أ-3-1-1-8 أن رأس مالها أو موجوداتها، وأرباحها أو عوائدها، غير مضمونة من الجهة المنشئة، وهي لا تضمن رأس المال أو قيمة الموجودات بحيث تثبت ديناً في ذمتها إلا في حال التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط. وينظر البند (٨-١-١-٣-ج-٢).
- 8-1-1-3-a-4. It is exposed to investment risks arising from the feasibility of the agency's activity and its ability or the ability of the underlying assets of agency to achieve profits and expected returns. It is exposed to the credit risk of the financees if the originator uses the agency's capital to finance them in any forms of commutative [contracts], or the risks of payment of consideration for benefiting from assets of agency. 4-أ-3-1-1-8 أنها معرضة لمخاطر الاستثمار الناشئة عن جدوى نشاط الوكالة وقدرته أو قدرة موجودات الوكالة على تحقيق الأرباح والعوائد المتوقعة، وتكون معرضة لمخاطر ائتمان الممولين حال استخدام الجهة المنشئة رأس مال الوكالة في تمويلهم بصيغة من صيغ المعاوضات، أو مخاطر دفع عوض الانتفاع بموجودات الوكالة.

8-1-1-3-a-5. Wakala Sukuk's profits and returns are not ascertained as a lump sum or a percentage of a known amount. There is no [Shari'ah] objection of the ascertainment as an expectation with no obligation.

أنَّ أرباحها وعوائدها لا تتحدد بمبلغ مقطوع أو بنسبة من مبلغ معلوم، ولا مانع من التحديد على سبيل التوقع دون التزام به.

8-1-1-3-b. Types of Wakala Sukuk

أنواع صكوك الوكالة: 8-1-1-3-ب.

Wakala Sukuks are of two types:

صكوك الوكالة على نوعين:

8-1-1-3-b-1. Investment Agency Sukuk:

صكوك الوكالة بالاستثمار: 8-1-1-3-ب-1.

It is the Sukuk that is issued to finance the originator through Investment Agency in an investment activity. The issuer of these Sukuk shall be the principal (investor) on behalf of the certificateholders; The originator is an investment agent. The certificateholders own, among them, a common share in the assets of the activity, including profits and liabilities [of the certificateholders], and the certificateholders are [solely] entitled for the realized profits, and the loss is borne by them. The originator shall have a known fee. Usually, the originator has an incentive along with this fee.

هي الصكوك التي يتم إصدارها لتمويل الجهة المنشئة بالوكالة بالاستثمار في نشاط استثماري. ويكون المصدر لتلك الصكوك أصيلاً (مستثمراً) نيابة عن حملة الصكوك؛ والجهة المنشئة وكياً بالاستثمار. ويملك حملة الصكوك موجودات النشاط على الشيوع بينهم بغنمها وغرمها، ويختص حملة الصكوك بالأرباح المحققة، وتكون الخسارة عليهم، ويكون للجهة المنشئة أجر معلوم، وفي الغالب يكون لها حافز مع هذا الأجر.

8-1-1-3-b-2. Service Agency Sukuks:

صكوك الوكالة بالخدمات: 8-1-1-3-ب-2.

It is the Sukuk that is issued to finance the purchase of the underlying assets, and the certificateholders delegates the originator to provide services related to those assets, other than investing them. The issuer of these Sukuk shall be the principal (Muwakkil) on behalf of the certificateholders, and the originator shall be the service agent. The certificateholders, among them, own a common share in the underlying assets, along with the profits and liabilities [of the underlying assets]. The certificateholders are [solely] entitled for returns of those underlying assets, and the loss or damage

هي الصكوك التي يتم إصدارها لتمويل شراء موجودات، وتوكيل حملة الصكوك الجهة المنشئة بتقديم خدمات لتلك الموجودات، غير استثمارها. ويكون المصدر لتلك الصكوك أصيلاً (موكلاً) نيابة عن حملة الصكوك، والجهة المنشئة وكياً بالخدمات، ويملك حملة الصكوك الموجودات على الشيوع بينهم بغنمها وغرمها، ويختصون



shall be borne by [the certificateholders]. The originator shall have a known fee. Usually, the originator has an incentive along with this fee.

بعوائد تلك الموجودات، وتكون الخسارة أو التلف عليهم، ويكون للجهة المنشئة أجرٌ معلوم، وفي الغالب يكون لها حافز مع هذا الأجر.

8.1.1.3.b.2.1. Service Agency **Sukuks** are of two types

وصكوك الوكالة بالخدمات على نوعين: 1-1-8-3-ب-2-1.

8.1.1.3.b.2.1.1. Wakala Sukuk for providing services to income-generating assets:

صكوك التوكيل بتقديم خدمات 1-1-8-3-ب-2-1-1.

لموجودات مدرة للدخل:

It is the Sukuk that is issued to finance the purchase of income-generating underlying assets by certificateholders from the originator or other party, and to pay price of the underlying assets from the proceeds of subscription, and authorizing the originator by the certificateholders to extend services to those assets, such as collecting returns, renewing the existing contracts or concluding new contracts with its beneficiaries, maintenance, paying taxes, and the like. [The scope of] agency to the originator may include purchasing assets if the purchase is from others. See: s. (4-3-1) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager. In most cases, the originator undertakes to purchase the underlying assets from the certificateholders at the end of the [Sukuk] term. The certificateholders own, in common, the underlying assets and their returns, along with profits and liabilities of the underlying asset, and this is based on the partnership among them, and it is joint enterprise (*shirkat 'aqd*).

وهي صكوك يتم إصدارها لتمويل شراء حملة الصكوك موجوداتٍ تدرّ دخلاً، من الجهة المنشئة أو غيرها، ودفع ثمنها من حصيلة الاكتتاب، وتوكيل حملة الصكوك الجهة المنشئة بتقديم خدمات لتلك الموجودات، من نحو تحصيل العوائد وتجديد العقود القائمة أو إبرام عقود جديدة مع المنتفعين بها والصيانة ودفع الضرائب، وما شابه ذلك، وقد يشمل التوكيل للجهة المنشئة شراء الموجودات إن كان الشراء من غيرها. وينظر البند (٤-٣-١) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار. والغالب أن تتعهد الجهة المنشئة بشراء الموجودات من حملة الصكوك في نهاية مدتها. ويملك حملة الصكوك الموجودات وعوائدها على الشيوع، بغنمها وغمها، وذلك على أساس الشركة بينهم، وهي شركة عقد.

8.1.1.3.b.2.1.2. Agency Sukuk to sale of the underlying assets:

صكوك التوكيل ببيع موجودات: 1-1-8-3-ب-2-1-2.

They are Sukuk that is issued to finance purchase of the underlying assets for the certificateholders, such as tangible assets, usufructs, or others, and to pay their price from the proceeds of subscription, and the certificateholders deputize the originator to sell a specified quantity of those underlying assets

وهي صكوك يتم إصدارها لتمويل شراء حملة الصكوك موجودات، كالأعيان أو المنافع أو غيرها، ودفع ثمنها من حصيلة الاكتتاب، وتوكيل حملة الصكوك الجهة المنشئة



to third parties (retail or wholesale buyers) in each return distribution period. In most cases, the originator undertakes to purchase the remainder of the underlying assets from the certificateholders at the end of the term of Sukuk. The certificateholders own, in common, the underlying assets and their returns along with the rewards and liability [of the underlying assets], on the basis of the partnership between them, and it's a joint enterprise (*shirkat 'aqd*).

بيع كمية محدّدة من تلك الموجودات للغير (مشتري التجزئة أو الجملة) في كلّ فترة توزيع عوائد. والغالب أن تتعهد الجهة المنشئة بشراء المتبقي من الموجودات من حملة الصكوك في نهاية مدّتها. ويملك حملة الصكوك الموجودات وعوائدها على الشيوع، بغنمها وغمها، وذلك على أساس الشركة بينهم، وهي شركة عقد.

8-1-1-3-c. General provisions for Wakala Sukuk:

8-3-1-1-8 ج. أحكام عامة لصكوك الوكالة:

8-1-1-3-c-1. It is not permitted for the originator to guarantee the capital or the value of the underlying assets in the Wakala Sukuks, and it is a [form of] guarantee to provide an undertaking of stabilization of the value of the underlying assets at a certain amount, see s. (6-2-1-2-a), except if the originator is a third party in the Service Agency Sukuk as per the rules given in s. (4-3-2) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager, and with due compliance with s. (5-2) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli).

8-3-1-1-8 ج-1. لا يجوز أن تضمن الجهة المنشئة رأس المال أو قيمة الموجودات في صكوك الوكالة، ومن الضمان التّعهد ببقاء قيمة الموجودات عند مقدارٍ معيّن. وينظر البند (٦-٢-١-٢-أ). إلا أن تكون الجهة المنشئة طرفاً ثالثاً في صكوك الوكالة بالخدمات بالضوابط المذكورة في البند (٤-٣-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار، مع مراعاة البند (٥-٢) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة تصرف الفضولي.

8-1-1-3-c-2. Neither in the base prospectus nor in the contract regulating the relationship between the certificateholders and the originator or in any other document, it is not permitted for the originator to guarantee the profits or returns of Wakala Sukuk either by an amount, a percentage of the principal amount or an index. It is permitted to mention [the profits or returns] as a matter of

8-3-1-1-8 ج-2. لا يجوز أن تضمن الجهة المنشئة أرباح أو عوائد صكوك الوكالة بمبلغ أو بنسبة من رأس المال أو بمؤشر، سواء في نشرة الإصدار أو في العقد المنظم للعلاقة بين حملة الصكوك والجهة المنشئة أو في أي



expectation. It is required that the profits and the returns are generated from the activities or the underlying assets of Sukuk. See: s. (6-2-1-2-a), s. (7-3-2-5), s. (7-3-2-11), s. (8-1-1-3-a-3) and s. (11-2-4). An exception [to this provision] is that the originator would be a third party to Service Agency Sukuk, in that case it is permitted [for the originator] to commit to reparation of the shortfall (*jabr al-naqs*) in the profits or returns as per the rules given in s. (3-4) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager, and with due compliance with s. (5-2) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli).

مستند آخر، ويجوز أن يذكر ذلك على سبيل التوقع، ويجب أن تكون الأرباح أو العوائد ناتجةً من نشاط أو موجودات الصكوك. وينظر البند (٦-٢-١-٢-أ) والبند (٧-٢-٣-٥) والبند (٧-٢-٣-٢) والبند (١٢) والبند (٨-١-١-٣-أ-٣) والبند (١١-٢-٤). ويستثنى من ذلك أن تكون الجهة المنشئة طرفاً ثالثاً في صكوك الوكالة بالخدمات، حيث يجوز لها أن تلتزم بجبر النقص في الأرباح أو العوائد بالضوابط المذكورة في البند (٤-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار، وبمراعاة البند (٥-٢) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة والتصرف الفضولي.

8-1-1-3-c-3. It is permitted for certificateholders to stipulate upon the originator to provide a Shari'ah compliant security for repayment of the capital of the Sukuk or substitute its underlying assets in the event of misconduct, negligence, or breach of the conditions. See: s. (2-2-1) of Shari'ah Standard No. (5) Guarantees, and s. (3-1-4-2) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies, and s. 6 of Shari'ah Standard No. (13): Mudaraba.

يجوز أن يشترط حملة الصكوك على الجهة المنشئة تقديم ضمان مشروعٍ لرد رأس مال الصكوك أو بدل موجوداتها في حال التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط، وينظر البند (٢-٢-١) من المعيار الشرعي رقم (٥) بشأن الضمانات، والبند (٣-١-٤-٢) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة، والبند (٦) من المعيار

8-1-1-3-c-3.



الشرعي رقم (١٣) بشأن المضاربة.

- 8-1-1-3-c-4. At the time of subscription to Wakala Sukuk and to prevent [the originator] from specific actions that are prejudice [to Wakala Sukuk], it is permitted to stipulate the solvency of the originator at a certain level. Hence, if [the originator] claimed a certain level of solvency and later it was revealed that it was contrary to what it claimed or committed an act that was prohibited in the contract, the certificateholders resolved dissolution of the Sukuk due to that reason and the capital was short; so [the originator] shall guarantee the shortfall [in the capital].
- يجوز اشتراط ملاءة الجهة المنشئة بمستوى معين عند الاكتتاب في صكوك الوكالة ومنعها من تصرفات محددة تخل بها، فإن ادعت عند إصدار الصكوك بمستوى معين من الملاءة ثم ظهر أنها كانت على خلاف ما ادعته أو تصرفت تصرفاً ممنوعاً في العقد، وقرر حملة الصكوك تصفيتها بسبب ذلك، ونقص رأس المال؛ فإنها تضمن النقص.
- 8-1-1-3-c-5. It is permitted for the originator to use Shari'ah compliant means to hedge against risks related to the capital, underlying assets or returns, with an agreement with the certificateholders. If the originator used these means without agreement with the certificateholders and with no customary practice of applying them; then it is not permitted to entail any financial obligation upon [the certificateholders]. See: s. (6-1-2) of this Standard, and Shari'ah Standard No. (45): Protection of Capital and Investments, and Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager.
- يجوز للجهة المنشئة أن تستخدم الوسائل المشروعة للتحوط من المخاطر المتعلقة برأس المال أو الموجودات أو العوائد بالاتفاق مع حملة الصكوك. فإن استخدمت الجهة المنشئة هذه الوسائل دون اتفاق مع حملة الصكوك ودون أن يجري عرف التعامل بذلك؛ فلا يجوز أن يرتب عليهم أي التزام مالي. وينظر البند (٢-١-٦) من هذا المعيار، وينظر المعيار الشرعي رقم (٤٥) بشأن حماية رأس المال والاستثمارات، والمعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.
- 8-1-1-3-c-6. Wakala Sukuk are required to be time-bound that end by a specified period or by sale of its underlying assets. It is not
- يجب أن تكون صكوك الوكالة مؤقتة تنتهي بمدة محددة أو ببيع موجوداتها، فلا يجوز

permitted to have Wakala Sukuk that are perpetual with the continuance of the originator. See: s. (8-3-1-2-b).

أن تكون مستمرة باستمرار الجهة المنشئة.
 وينظر البند (٨-٣-١-٢-ب).

8-1-1-3-d. Special provisions for types of Wakala Sukuks:

Wakala Sukuks are subject to special provisions for each type, according to the contract between the certificateholders and the originator, as follows:

8-3-1-1-8. أحكام خاصة بأنواع صكوك الوكالة:

تخضع صكوك الوكالة لأحكام خاصة بكل نوعٍ منها بحسب العقد بين حملة الصكوك والجهة المنشئة، وفق ما يأتي:

8-1-1-3-d-1. Special Provisions related to Investment Agency Sukuk:

8-3-1-1-8.1-1-8. الأحكام الخاصة بصكوك الوكالة بالاستثمار:

8.1.1.3.d.1.1. It is required that the Investment Agency Sukuk must adhere to the Shari'ah guidelines mentioned in Shari'ah Standard No. (46): Al-Wakala bi Al-Istithmar (Investment Agency).

1-1-8-3-1-1-8. يجب التقيد في صكوك الوكالة بالاستثمار بالضوابط الشرعية الواردة في المعيار الشرعي رقم (٤٦) بشأن الوكالة بالاستثمار.

8.1.1.3.d.1.2. It is permitted if Investment Agency Sukuk is unrestricted. Also, it is permitted if it is restricted to a specific project or restricted to investment in the general pool of the originator.

8-3-1-1-8.2-1-8. يجوز أن تكون صكوك الوكالة بالاستثمار مطلقة، كما يجوز أن تكون مقيدة بمشروع معين، أو مقيدة بالاستثمار في الوعاء العام للجهة المنشئة.

8.1.1.3.d.1.3. It is permitted to use the capital of Investment Agency Sukuk, that is invested in the general pool of the originator, to meet the obligations of the general pool, provided that this is done after the certificateholders own a share in the general pool in proportion to their capital. See: s. (12-2) of Shari'ah Standard No. (46): Al-Wakala bi Al-Istithmar (Investment Agency). If the investment of the capital of Sukuk is restricted to a

8-3-1-1-8.3-1-8. يجوز استخدام رأس مال صكوك الوكالة بالاستثمار المستثمر في الوعاء العام للجهة المنشئة في الوفاء بما على الوعاء العام من التزامات، بشرط أن يتم ذلك بعد أن يملك حملة الصكوك حصةً في الوعاء العام بنسبة رأس مالهم. وينظر البند (١٢-٢) من المعيار الشرعي رقم (٤٦) بشأن الوكالة



specific project, then it is not permitted to include it in the general pool, and it is not permitted for the originator to use it to settle the obligations of the general pool or other obligations of [the originator] other than what arises out of the obligations of that project.

بالاستثمار. فإن كان استثمار رأس مال الصكوك مقيداً بمشروع معين، فإنه لا يجوز إدخاله في الوعاء العام، ولا يجوز للجهة المنشئة عندئذ أن تستخدمه في الوفاء بما على الوعاء العام من التزامات أو بما عليها من التزامات أخرى غير التزامات ذلك المشروع.

8.1.1.3.d.1.4. It is not permitted to link returning the capital of Investment Agency Sukuk or the distribution of its profits to the conditions of the originator's investments that are beyond the activity in which the capital was invested. This includes the settlement by originator's debtors of their obligations that did not arise from the investment of the Sukuk capital.

لا يجوز ربط رد رأس مال صكوك الوكالة بالاستثمار أو توزيع أرباحها بأحوال استثمارات الجهة المنشئة الخارجة عن النشاط المستثمر فيه رأس المال، ومن ذلك وفاء مديني الجهة المنشئة بالتزاماتهم التي لم تنشأ عن استثمار رأس مال الصكوك.

4-1-3-1-1-8

8-1-1-3-d-2. Special Provisions related to Service Agency Sukuk

الأحكام الخاصة بصكوك الوكالة بالخدمات:

2-3-1-1-8

8.1.1.3.d.2.1. In general, the following provisions apply to Service Agency Sukuk:

تطبق على صكوك الوكالة بالخدمات بوجه عام الأحكام الآتية:

1-2-3-1-1-8

8.1.1.3.d.2.1.1. In Service Agency Sukuk, it is required to adhere to the Shari'ah rules of agency mentioned in Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli) and Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager.

يجب التقيد في صكوك الوكالة بالخدمات بالضوابط الشرعية للوكالة الواردة في المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي، والمعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن

1-1-2-3-1-1-8

ضمان مدير الاستثمار.

- 8.1.1.3.d.2.1.2. It is required that the services provided by the service agent are limited to services that do not carry on the investment nature, as stated in s. (8-1-1-3-b-2-1-1).
- يجب أن تقتصر الخدمات التي يقدمها الوكيل بالخدمات على الخدمات التي لا تأخذ صفة استثمارية، من نحو ما

تقدم في البند (٨-١-١-٣-ب-٢-١-١).

(١).

- 8.1.1.3.d.2.1.3. If it is stated that the service agent manages the underlying assets according to an investment plan, that features independence in terms of taking investment decisions regarding [the underlying assets] so that the underlying assets can turned around (*taqlib*), substituted with other assets, or sold for the purpose of dissolution, and [it is] not just a plan for the service, so [the service agent] turns into an investment agent and its [respective] provisions shall apply to it. See: s. (4-3-1) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager.
- إن نُصَّ على أن الوكيل بالخدمات يدير الموجودات وفق خطة استثمارية تتضمن الاستقلال في اتخاذ قرارات استثمارية بشأنها، تقلب فيها الموجودات أو تستبدل مع غيرها أو تباع بغرض التصفية، ولم تكن مجرد خطة للخدمات التي يقدمها، فإنه يصير وكيلاً بالاستثمار تطبق عليه أحكامه. وينظر البند (٤-٣-١) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.

الاستثمار.

- 8.1.1.3.d.2.1.4. The Service Agent shall be a third party according to the conditions stated in s. (4-3) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Agent and with due compliance with s. (5-2) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli).
- يكون وكيل الخدمات طرفاً ثالثاً بالشروط الواردة في البند (٤-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار، مع مراعاة ما جاء في البند (٥-٢) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي.

- 8.1.1.3.d.2.1.5. If it is stipulated that the service agent invests whatever surplus liquidity may arise for the benefit of the certificateholders, then [the agent] becomes an investment agent in the amount of the surplus that is actually invested. If [the agent] undertakes to buy the underlying assets of the Sukuk, it is not permitted to have its undertaking to buy the underlying assets of the surplus for a price agreed upon *ab initio* if investment of the surplus was existing at the time of excreting the purchase undertaking. See: s. 5-3 of Sharia Standard No. (45) Protection of Capital and Investments.
- 5-1-2-3-1-1-8. إن نص على أن الوكيل بالخدمات يستثمر ما قد يطرأ من فائض سيولة لصالح حملة الصكوك، فإنه ينقلب وكيلاً بالاستثمار في مبلغ الفائض المستثمر فعلاً، فإن تعهد بشراء موجودات الصكوك فلا يجوز أن يكون تعهده بشراء موجودات هذا الفائض بضمن متفق عليه ابتداءً إن كان استثمار الفائض قائماً وقت تنفيذ التعهد بالشراء. وينظر البند (٥-٣) من المعيار الشرعي رقم (٤٥) بشأن حماية رأس المال والاستثمارات.
- 8.1.1.3.d.2.1.6. The agent remains a service agent, and does not turn into an investment agent, if its role is confined to inform the certificateholders, at the time of substituting the underlying assets, if the need for the substitution, or informing whoever manages the issuer (representing the certificateholders) of [the need of substitution], so that the certificateholders or the party managing the issuer on their behalf may take the substitution decision, provided that the service agent, in the second case, is not the manager of the issuer.
- 6-1-2-3-1-1-8. يبقى الوكيل وكيلاً بالخدمات، ولا ينقلب وكيلاً بالاستثمار إذا اقتضت مهمته في حال استبدال موجودات الصكوك على إعلام حملتها بحاجتها إلى الاستبدال، أو إعلام من يدير المصدر الممثل لحملة الصكوك بذلك، ليتخذ حملة الصكوك أو يتخذ من يدير المصدر بالوكالة عنهم، قرار الاستبدال، شريطة أن لا يكون الوكيل بالخدمات في الحال الثانية هو المدير للمصدر.
- 8.1.1.3.d.2.1.7. It is not permitted to stipulate that
- 7-1-2-3-1-1-8. لا يجوز عند اشتراط قيام الوكيل



the service agent will [obtain the insurance] for the underlying asset in a manner that will be difficult to perform it. [It is not permitted] to stipulate that the agent shall pay, out of its own funds, to the certificateholders, the amount of benefits or insurance compensation and whatever amount paid [later on] by the insurance company will be for [the agent], because this would be gambling (*qimār*), since the insurance company may pay nothing or pay full or part of what was [already] paid [by the agent], so whatever paid by the service agent to the certificateholders will be in the form of transacting a spot cash amount against deferred cash amount that is unknown in its value. See: s. (6-2-1-4).

بالخدمات بالتأمين على الموجودات بنحو يتعذر عليه تنفيذه، النص على أن الوكيل يدفع من ماله مبلغ مزايا أو تعويضات التأمين لحاملة الصكوك، وأن ما تدفعه شركة التأمين بعد ذلك يكون له؛ لما في ذلك من المقامرة، فشركة التأمين قد لا تدفع شيئاً، وقد تدفع كل أو بعض ما دفع، فيكون ما يدفعه الوكيل بالخدمات لحاملة الصكوك من قبيل معاوضة مبلغ نقدي حاضر بمبلغ نقدي مؤجل مجهول المقدار. وينظر البند (٦-٢-١-٤).

8.1.1.3.d.2.1.8. It is not permitted for the service agent to provide the services of stabilization of value of the underlying assets of Sukuk at a specific value, such as the face value. It is permitted to stipulate upon [the service agent] that it will not commit any act that will cause decrease in the value of the underlying assets in a manner that [the service agent] is not authorized to do either contractually or customarily. If [the service agent] does so, then it will be liable for the shortfall.

لا يجوز أن يُشترط على الوكيل بالخدمات المحافظة على قيمة موجودات الصكوك عند قيمة معينة، كالقيمة الاسمية. ويجوز أن يُشترط عليه أن لا يتصرف بما يُنقص من قيمة الموجودات تصرفاً غير مأذون له فيه تعاقداً أو عرفاً، فإن فعل كان ضامناً للنقص.

8-1-2-3-1-1-8

8.1.1.3.d.2.1.9. If the originator undertakes to purchase the underlying assets of Sukuk from its certificateholders, and it is the party that sold [the underlying assets] to [the certificateholders], then this is a repurchase, and its rules apply to it.

إذا تعهدت الجهة المنشئة بشراء موجودات الصكوك من حاملتها، وكانت هي التي باعتها لهم، فإن هذا يكون من إعادة الشراء، وتنطبق عليه

9-1-2-3-1-1-8

See: Para. 3 of Shari'ah Standard No. (58): Repurchase.

ضوابطه. وتنظر الفقرة (٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء.

8.1.1.3.d.2.2. **Special Provisions to Service Agency Sukuk for income-generating assets:**

الأحكام الخاصة لصكوك التوكيل بتقديم خدمات لموجودات مدرة للدخل: 2-2-3-1-1-8

8.1.1.3.d.2.2.1. The underlying assets can be a single or a group of assets in a portfolio, and they may be tangible leased or leasable assets, shares, Sukuks, etc., or a combination of all of these, or [a combination] of them and debts. If the assets are in a portfolio owned by the originator and the certificateholders has purchased a share of the portfolio, the originator undertakes to provide some services for the share of the certificateholders, then it takes the status of a partner in the joint enterprise (*sharikat al-‘aqd*) regarding the provisions of the liability and the purchase undertaking. A similar provision applies, if [the certificateholders] purchased from the originator some of the shares, that are owned by the partnership, the remaining portion. See: s. (5-1-3).

يمكن أن تكون الموجودات مفردة أو مجموعة في محفظة، وهي قد تكون أعياناً مؤجرة أو قابلة للتأجير أو أسهماً أو صكوكاً أو نحوها، أو مجموعة من هذه كلها، أو منها ومن ديون. فإن كانت الموجودات في محفظة مملوكة للجهة المنشئة واشترى حملة الصكوك حصةً من المحفظة، وتولت الجهة المنشئة تقديم بعض الخدمات لحصة حملة الصكوك، فإنها تأخذ حكم الشريك في شركة العقد في أحكام الضمان والتعهد بالشراء. ومثله ما لو اشترى من الجهة المنشئة بعض الأسهم التي تملكها في شركة واحتفظت هي بالباقي. وينظر البند (٥-١-٣).

8.1.1.3.d.2.2.2. It is required that the sale to the certificateholders takes place on the underlying assets themselves, including the rights and obligations

يجب أن يقع البيع إلى حملة الصكوك على الموجودات نفسها، وما يتعلق بها 2-2-2-3-1-1-8



associated to them. It is not permitted that [the sale contract] takes place on the contracts of the underlying assets, such as stipulating about selling the Ijarah contracts and not the leased assets, or [selling] only returns [of the leased assets], which is referred as a beneficial interest, an economic benefit or any other term. See: s. (8-1-1-d-4-3).

من حقوق والتزامات، ولا يجوز أن يقع على عقود الموجودات، كأن يُنصَّ على بيع عقود الإجارة وليس الأعيان المؤجرة، أو على عوائدها فقط، وهي التي يُعبَّر عنها بالمصلحة النفعيّة (Beneficial Interest) أو بالمنفعة الاقتصادية (Economic Benefit) أو بأي اصطلاح آخر. وينظر البند (٨-١-١-١-٣).

8.1.1.3.d.2.2.3. If the underlying assets are assets leased under Ijarah Muntaihia Bittamleek, and the term of the Ijarah, when the certificateholders acquire the asset, is shorter than the Sukuk period; the service agent have the status of the investment agent if [the agent] was the one who will solely take decisions regarding buying new assets, but if the term of the Ijarah is equal to or longer than the term of the Sukuk and the service agent needs to turn around the liquidity that has generated at its side; so it becomes an investment agent in that.

3-2-2-3-1-1-8. إن كانت الموجودات أعياناً مؤجرة إجارة منتهية بالتّملك، وكانت مدّة الإجارة عند تملك حملة الصّكوك الأعيان أقل من مدة الصّكوك؛ فإن الوكيل بالخدمات يأخذ حكم الوكيل بالاستثمار إن كان ينفرد بقرار شراء أعيان جديدة. وإذا كانت مدة الإجارة مساويةً أو أطول من مدّة الصّكوك واحتاج الوكيل بالخدمات إلى قلب سيولة طرأت لديه؛ فإنه يصبح في ذلك وكيلاً بالاستثمار.

8.1.1.3.d.2.2.4. If the assets are not legally registered in the name of the originator that leases them, with the law making a requirement to carry registration for the transfer of the title, as if the assets were real estate assets, then it is not

4-2-2-3-1-1-8. إن كانت الأعيان غير مسجلة قانوناً باسم الجهة المنشئة المؤجرة لها مع اشتراط القانون التّسجيل لانتقال الملكية، كما لو كانت أعياناً عقارية،

permitted to stipulate in the contract of sale of leased assets by the originator to the certificateholders that obligations of the lessee will be legally established, because such a condition does not non-conform from the very beginning of its conclusion.

فلا يجوز حينئذ أن يُشترط في عقد بيع الجهة المنشئة حملة الصكوك أعياناً مؤجرة أن تكون التزامات المستأجرين لها معتبرة قانوناً، لأن مثل هذا الشرط يخلُّ بعقد البيع من أول إبرامه.

8.1.1.3.d.2.2.5. It is not permitted for the service agent to undertake to substitute the assets of its own against the underlying assets of Sukuk that are damaged, devalued, or that are no longer useful from economic point of point, because that would be a form of a liability [imposed upon] the agent that is prohibited by the virtue of Shari'ah, unless and until [the agent] was a third party. If the agent is under liability of those assets because what happened to them is due to [service agent's] misconduct, negligence, or breach of the terms of the contract, then the certificateholders, or party representing them, may oblige [the agent] to compensate them with similar assets at the time of the contingency, even if he was not a third party. With due compliance with the preceding s. (8-1-1-3-d-2-1-2) of this Standard.

لا يجوز أن يتعهد الوكيل بالخدمات بأن يستبدل موجودات من عنده بموجودات الصكوك التالفة أو التي نقصت قيمتها أو التي لم تعد مجدية اقتصادياً لما في ذلك من الضمان الممنوع شرعاً على الوكيل إذا لم يكن طرفاً ثالثاً. فإن كان الوكيل ضامناً لتلك الموجودات بسبب أن ما طرأ لها يرجع إلى تعديه أو تقصيره أو مخالفته شروط التعاقد، فإن لحملة الصكوك أو من يمثلهم إلزامه بتعويضها بموجودات مثلها وقت وقوع الطارئ ولو لم يكن طرفاً ثالثاً. ويراعى ما تقدّم في البند (٨-١-١-٣-د-٢-١-٢).

8.1.1.3.d.2.3. **Special Provisions to Agency Sukuks for Selling the Underlying Assets:**

الأحكام الخاصة لصكوك التوكيل ببيع موجودات:

8.1.1.3.d.2.3.1. The underlying assets can be tangible assets, such as certificateholders buying real

يمكن أن تكون الموجودات أعياناً، كأن يشتري حملة الصكوك وحداتٍ



estate units and authorizing the originator to sell them in the market, or they can be services, such as certificateholders buying air travel services and authorizing the originator to sell them in the form of air tickets, or they can buy telecommunication services and authorizing the originator to sell them to whoever uses them for telephone calls. The underlying assets may be shares that certificateholders buy and authorize the originator to sell in the market.

عقارية ويوكلوا الجهة المنشئة بيعها في السوق، أو أن تكون خدمات، كأن يشتري حملة الصكوك خدمات النقل الجوي ويوكلوا الجهة المنشئة بيعها في صورة تذاكر سفر، أو أن يشتروا خدمات الاتصال ويوكلوا الجهة المنشئة بيعها لمن يستخدمها في الاتصال الهاتفي، وقد تكون الموجودات أسهمًا يشتريها حملة الصكوك ويوكلوا الجهة المنشئة بيعها في السوق.

8.1.1.3.d.2.3.2. The services (benefits) purchased by certificateholders shall be subject to the following:

8-1-1-3-2-2-2. يُشترط في الخدمات (المنافع) التي يشتريها حملة الصكوك، ما يلي:

8.1.1.3.d.2.3.2.1. It should be Shari'ah compliant. If it contains prohibited components, it is required to exclude them from the services owned by the certificateholders. See: s. (5-1-2).

8-1-1-3-2-2-3-1-1-8. أن تكون مباحةً شرعاً. وإذا اشتملت على مكونات محرمة فيجب استثناءها من الخدمات التي يملكها حملة الصكوك. وينظر البند (٥-١-٢).

8.1.1.3.d.2.3.2.2. It should have a reliable standard in its making, by which the quantity sold is measured.

8-1-1-3-2-2-3-1-1-8. أن يكون لها مقياسٌ معياريٌّ معتمدٌ به في صناعتها، تُقاس به الكمية التي تُباع منها.

8.1.1.3.d.2.3.2.3. That the seller has the capability of providing the quantity of services being delivered.

8-1-1-3-2-2-3-1-1-8. أن يكون البائع قادراً على تقديم الكمية المباعة من الخدمات.

8.1.1.3.d.2.3.2.4. The quantity being sold to the

8-1-1-3-2-2-3-1-1-8. أن تكون الكمية المباعة لحملة



certificateholders should not exceed the maximum quantity according to the capacity of output of the seller as specified by the licensing authority.

الصُّكُوكُ لَا تُجَاوِزُ الكَمِّيَّةَ القصوى
 وفق الطَّاقَةِ الاستيعابية المحدَّدة
 للبائع من الجهات المانحة
 للترخيص.

8.1.1.3.d.2.3.3. If it is stipulated upon the agent to sell the assets or the services at a specified price, then it is not permitted [for the agent] to sell for less than [the specified price]. If [the agent] sells for less, it will be liable [to pay] the shortfall as a compensation. See: s. (7-2) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager. It is permitted to stipulate that if [the agent] sells for less than the specified price, and it has a quantity of assets or services owned by it that exceeds what the certificateholders own, then [the agent] shall be selling on its own behalf, not on behalf of the certificateholders.

3-3-2-3-1-1-8. إن اشترط على الوكيل بيع الأعيان أو الخدمات بثمانٍ محدَّدة، فلا يجوز له البيع بأقلَّ منه، فإن باع بالأقلَّ فإنه يضمن النقص على سبيل التعويض. ويُنظر البند (٧-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار. ويجوز النص على أنه إن باع بأقلَّ من الثمن المحدَّد، وكان لديه كميَّة من الأعيان أو الخدمات مملوكة له فوق ما يملكه حملة الصُّكُوك، فإنه يكون بائعاً عن نفسه، لا عن حملة الصُّكُوك.

8.1.1.3.d.2.3.4. If it is stipulated upon the agent to sell the assets or services at a specified price, then it is permitted to have an agreement that [agent's] fee will be from the price at which the agent will sell exceeding the specified price. See: s. (4-2-5) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli).

4-3-2-3-1-1-8. إن اشترط على الوكيل بيع الأعيان أو الخدمات بثمانٍ محدَّدة، فيجوز الاتفاق على أن يكون أجره ما يزيد من الثمن الذي يبيع به عن الثمن المحدَّد. يُنظر البند (٤-٢-٥) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي.

8.1.1.3.d.2.3.5. If the agent is required to sell a

3-3-2-3-1-1-8. إن اشترط على الوكيل بيع كميَّة محدَّدة



specified volume of assets or services in each period of distribution of returns, it is not permitted to sell more than [the specified volume] in one period. If [the agent] violates and sells more, then provisions of the sale by a *negotiorum gestio* (unauthorized agent/Fodooli) shall apply in the excess quantity. Hence, enforceability of the sale depends on the authorization of the certificateholders, or the party representing them. If [the certificateholders] approved the sale, then the agent is supposed to credit the sale price in the Sukuk [income] account or the reserve account, and if it did not [deposit the amount in the [respective account], so it will be liable for the owed price. If [the certificateholders] did not [approve the sale], so the sale of the excess volume will be [considered as] carried by [the agent] on its own behalf. There is no [Shari'ah] objection to stipulate that if the agent sells more than the volume specified for it to sell and holds a quantity of assets or services that exceeds what is held by the certificateholders, then [the agent] has sold on its own behalf. See: s. (8-2) and s. (8-4) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli).

8.1.1.3.d.2.3.6. If the agent, selling assets or services, is a third party, then it is permitted for it to undertake to purchase from certificateholders what it was unable to sell during any period of distribution of returns at the price specified for selling the

من الأعيان أو الخدمات في كل فترة توزيع عوائد، فلا يجوز له أن يبيع أكثر منها في الفترة الواحدة. فإن خالف وباع أكثر أخذ أحكام بيع الفضولي في كمية المبيع الزائدة، فيتوقف نفاذ بيعها على إجازة حملة الصكوك أو من يمثلهم، فإن أجازوه فعليه أن يودع ثمن البيع في حساب الصكوك أو حساب الاحتياطي، وإن لم يفعل فإنه يكون ضامناً للثمن في ذمته، وإن لم يجيزوه كان بيعه للكمية الزائدة عن نفسه. ولا مانع من النص على أن الوكيل إذا باع أكثر من الكمية المحدد له بيعها، وكان لديه كمية من الأعيان أو الخدمات مملوكة له فوق ما يملكه حملة الصكوك، فإنه يكون بائعاً عن نفسه. وينظر البند (٨-٢) والبند (٨-٤) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي.

٨-١-١-٣-٢-٣-٦. إن كان الوكيل يبيع الأعيان أو الخدمات طرفاً ثالثاً فيجوز له أن يتعهد بالشراء من حملة الصكوك لما لم يتمكن من بيعه في أي فترة توزيع عوائد

unsold quantity. Regarding the purchase undertaking, with due compliance with s. (6-3-2). See: s. (4-3) of Sharia Standard (56): Liability of Investment Manager.

بالتَّمنَّ المحدَّد للبيع به. ويراعى في التَّعهد بالشَّراء ما تقدَّم في البند (٦-٣-٢). وينظر البند (٤-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.

8.1.1.3.d.2.3.7. If the agent, being a third party, undertakes to sell the assets or services by purchasing the remainder thereof at the end of the Sukuk [term], for the aggregate face value of the Sukuk, irrespective of the remaining quantity of the assets or services, and the agent is then extending such an undertaking is permitted. See: s. (4-3-2) of Shari'ah Standard No. (56): Liability of the Investment Manager.

7-3-2-3-1-1-8. إذا تعهد الوكيل ببيع الأعيان أو الخدمات بشراء المتبقي منها في نهاية الصُّكوك، بكلِّ القيمة الاسمية للصُّكوك، أيًّا كانت الكمية المتبقية من الأعيان أو الخدمات، وكان الوكيل طرفاً ثالثاً، فإن هذا التَّعهد يجوز. ويُنظر البند (٤-٣-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.

8-1-1-4. Agricultural Investment Sukuks:

4-1-1-8. صكوك الاستثمار الزراعي:

8-1-1-4-a. In this Standard, Agricultural Investment Sukuks mean Sukuks where the relationship between the certificateholders and the originator is based on one of the contracts of agricultural investments, which are Musāqa, Muzāra'a, or Mughārasa, and its most important characteristics are the following:

1-4-1-1-8. يقصد بصكوك الاستثمار الزراعي في هذا المعيار الصكوك التي تقوم العلاقة فيها بين حملة الصكوك والجهة المنشئة على عقد من عقود الاستثمار الزراعي، وهي عقد المساقاة أو المزارعة أو المغارسة، ومن أهم خصائصها ما يأتي:

8-1-1-4-a-1. Each certificate represents a common share in the underlying assets of Sukuk or its activity according to the agricultural contract used in structuring

1-4-1-1-8. أن كل صك منها يمثل حصة شائعة في موجودات أو نشاط الصكوك بحسب

the Sukuk.

العقد الزراعي المستخدم في هيكله
 الصكوك.

- 8-1-1-4-a-2. Its capital or underlying assets, and its returns, are not guaranteed to [party acting as] the worker, and the worker does not guarantee the capital or the underlying assets to the extent that it is not recognized as a debt owed by it except in the event of misconduct, negligence, or breach of conditions.
- 2-أ-4-1-1-8. أن رأس مالها أو موجوداتها، وعوائدها، غير مضمونة على العامل فيها، وهو لا يضمن رأس المال أو الموجودات بحيث تثبت ديناً في ذمته إلا في حال التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط.

- 8-1-1-4-a-3. It is exposed to investment risks arising from the feasibility of the agricultural activity and its ability or the ability of the assets of the activity to achieve expected returns.
- 3-أ-4-1-1-8. أنها معرضة لمخاطر الاستثمار الناشئة عن جدوى النشاط الزراعي وقدرته أو قدرة موجودات النشاط على تحقيق العوائد المتوقعة.

- 8-1-1-4-a-4. Its profits and returns are only expected.
- 4-أ-4-1-1-8. أن أرباحها وعوائدها لا تكون إلا متوقعة.

8-1-1-4-b. Types of Agricultural Investment Sukuk:

أنواع صكوك الاستثمار الزراعي:

There are many types of agricultural investment Sukuk, the most important of which are:

صكوك الاستثمار الزراعي أنواع متعددة، أهمها:

8-1-1-4-b-1. Musaqah (Plant Servicing) Sukuk:

صكوك المساقاة:

It is a Sukuk that is issued to finance tree care, with participation in the output of the tree. The certificateholders are the owners of the trees and the originator is the worker (*musāqī*). The certificateholders own the underlying assets, which are the plants, with a common share in the output with the originator, as agreed upon.

هي الصكوك التي يتم إصدارها لتمويل رعاية شجر، مع الاشتراك في ناتجها. ويكون حملة الصكوك مالكيين للشجر، والجهة المنشئة مساقياً. ويملك حملة الصكوك الموجودات وهي الشجر مع حصة شائعة في الناتج مع الجهة المنشئة حسب ما اتفقا عليه.

8-1-1-4-b-2. Muzara'a (Sharecropping) Sukuk:

صكوك المزارعة:

It is a Sukuk that are issued to finance the cultivation of land, with participation in its output. The certificateholders are the owners of the land or its

هي الصكوك التي يتم إصدارها لتمويل زراعة أرض، مع

usufruct, and the originator is a farmer (*muzāriʿ*). The certificateholders own the underlying assets, which are the land or the usufruct, with a common share in the output with the originator, as agreed upon.

الاشتراك في ناتجها. ويكون حملة الصكوك مالكين للأرض أو لمنفعتها، والجهة المنشئة مزارعاً. ويملك حملة الصكوك الموجودات وهي الأرض أو المنفعة مع حصة شائعة في الناتج مع الجهة المنشئة حسب ما اتفقا عليه.

8-1-1-4-b-3. **Mughrasa Sukuk:**

صكوك المغارسة: 8-1-1-4-b-3.

It is a Sukuk that is issued to finance the planting of trees. The certificateholders are the owners of the land and the originator is the planter. The certificateholders share in common, with the originator, the plants or the land and the plant, according to what they agreed upon.

هي الصكوك التي يتم إصدارها لتمويل غرس شجر. ويكون حملة الصكوك مالكين للأرض والجهة المنشئة مغارسة. ويشترك حملة الصكوك مع الجهة المنشئة في الغراس أو في الأرض والغراس على الشيوع حسب ما اتفقا عليه.

8-1-2. **Composite Sukuks**

2-1-8. **الصكوك المركبة:**

8-1-2-1. These are the Sukuks in which the relationship is established between the certificateholders and the originator on more than one contract (financing mode), in which the subject of each contract differs from the other, it is issued through one base prospectus, and periodic distributions are paid on the basis of those contracts. Examples are:

1-2-1-8. وهي الصكوك التي تقوم العلاقة فيها بين حملة الصكوك والجهة المنشئة على أكثر من عقد (صيغة)، يختلف فيها محل كل عقد عن الآخر، وتصدر بنشرة إصدار واحدة، وتدفع التوزيعات الدورية على أساس تلك العقود. ومن أمثلتها:

8-1-2-1-a. Composite Sukuk of Murabaha and Mudaraba, Investment Agency, Ijarah, or Service Agency, where the originator is a Murabaha buyer, a Mudarib, an investment agent, a lessee, or a service agent.

1-2-1-8-a. الصكوك المركبة من المرابحة والمضاربة، أو الوكالة بالاستثمار، أو الإجارة أو الوكالة بالخدمات، حيث تكون الجهة المنشئة مشترياً بالمرابحة ومضارباً أو وكيلاً بالاستثمار أو مستأجراً أو وكيلاً بالخدمات.

8-1-2-1-b. Composite Sukuk of Service Agency and Mudaraba, or Investment Agency or Ijarah, where the originator is a service agent, Mudarib, investment agent or a lessee.

1-2-1-8-b. الصكوك المركبة من الوكالة بالخدمات والمضاربة أو الوكالة بالاستثمار أو الإجارة،

حيث تكون الجهة المنشئة وكيلاً بالخدمات ومضارباً أو وكيلاً بالاستثمار أو مستأجراً.

8-1-2-1-c. Sukuk of Ijarah, Investment Agency and Murabaha, where the originator is a lessee and a service agent and a Murabaha purchaser.

ج. صكوك الإجارة والوكالة بالخدمات والمرابحة، حيث تكون الجهة المنشئة مستأجراً ووكيلاً بالخدمات ومشترياً بالمرابحة.

8-1-2-2. Characteristics of Composite Sukuk:

2-2-1-8. خصائص الصكوك المركبة:

Composite Sukuk, according to their nature, have characteristics, the most important of which are:

للصكوك المركبة بحسب طبيعتها خصائص، أهمها:

8-1-2-2-a. The multiplicity of contracts is in the relationship between the certificateholders and the originator. If this relationship is limited to one contract, then the originator invests the proceeds of the Sukuk in more than one contract or financing mode with another party, then [such] Sukuk is not a composite Sukuk. See: s. (4-2-7) of Shari'ah Standard No. (45): Protection of Capital and Investments.

أ- أن التعدد في العقود يكون في العلاقة بين حملة الصكوك والجهة المنشئة، فإن اقتضت هذه العلاقة على عقد واحد، ثم استثمرت الجهة المنشئة حصيلة الصكوك بأكثر من عقد أو صيغة مع جهة أخرى، فإن الصكوك لا تكون من الصكوك المركبة. وينظر البند (٤-٢-٧) من المعيار الشرعي رقم (٤٥) بشأن حماية رأس المال والاستثمار.

8-1-2-2-b. That the multiple contracts are joined by a base prospectus for Sukuk issuance, and entering into all of them is a condition for the issuance, which cannot be fully without it, and after offering the Sukuk for subscription, neither the certificateholders nor the originator, or both of them together, can limit themselves to one or more contract by excluding the rest of the contracts.

ب- أن العقود المتعددة تجمعها نشرة إصدار الصكوك، والدخول فيها جميعاً شرطاً للإصدار، لا يتم إلا بها، وليس لحملة الصكوك أو الجهة المنشئة أو لهما معاً الاقتصار بعد طرح الصكوك للاكتتاب على واحد أو أكثر منها دون بقية العقود.



8-1-2-2-c. Breach in one of the multiple contracts (*ikhtilāl al-ʿaqd*) affects the issuance as a whole, and its effect is not limited to the contract in which the breach happened, as the Sukuk cannot continue with one or some of those contracts that are required for the issuance.

ج. 8-2-2-1-8. أن اختلال أحد العقود المتعددة يؤثر في الإصدار ككل، ولا يقتصر أثره على العقد الذي وقع فيه الاختلال، إذ لا يمكن أن تستمر الصكوك بأحد أو بعض تلك العقود المشترطة للإصدار.

8-1-2-2-d. That the returns of the issuance, or the incentives of the originator, if any, are calculated on the basis of the aggregate output of multiple contracts together, without differentiation, as if the issuance is based on a single contract, and the return or incentive from a contract is not independent of the return or incentive from the other contract or contracts. In addition, the list of final conditions in the base prospectus, on the basis of which the Sukuks are listed in the financial markets, shows the return as a return to [the Sukuk] as a whole, without distinction or [giving] detail as to what is [realized] or is expected from each contract [separately].

د. 8-2-2-1-8. أن عوائد الإصدار، أو حوافز الجهة المنشئة إن وجدت، تُحسب على أساس إجمالي الناتج من العقود المتعددة مجتمعة، دون تمييز، كما لو أن الإصدار قائم على عقد واحد، ولا يستقل العائد أو الحافز من عقد عن العائد أو الحافز من العقد أو العقود الأخرى. كما أن قائمة الشروط النهائية في نشرة الإصدار، التي يتم إدراج الصكوك في الأسواق المالية على أساسها، يظهر فيها العائد على أنه عائد لها ككل، دون تمييز أو تفصيل لما يكون أو يتوقع من كل عقد.

8-1-2-3. The purpose of using Composite Sukuk:

More than one contract is used in a single issuance of Sukuk, by making it a composite Sukuk, to achieve one or more of the following purposes:

8-1-2-3-a. Covering the entire value of the issue by the issuance of Sukuk. If the originator does not have tangible assets or other assets equal to the value of the issue, then such assets are used exclusively to the contract that suits them, and another contract is used to cover the remainder of the value of the issue.

3-2-1-8. الغرض من استخدام الصكوك المركبة:

يستخدم أكثر من عقد في الإصدار الواحد للصكوك، بجعلها صكوكاً مركبة، لتحقيق واحد أو أكثر من الأغراض الآتية:

أ. 3-2-1-8. تغطية كل قيمة الإصدار، بإصدار الصكوك وإن لم يكن لدى الجهة المنشئة أصول عينية أو غيرها مساوية لقيمة الإصدار، فيقتصر في هذه الأصول على العقد الذي يناسبها، ويستخدم



- Examples of this are: Ijarah-cum-Murabaha Sukuk, Service Agency-cum-Murabaha Sukuk.
- عقد آخر لتغطية المتبقي من قيمة الإصدار. ومن أمثلة ذلك: صكوك الإجارة والمرابحة، وصكوك الوكالة بالخدمات والمرابحة.
- 8-1-2-3-b. Complying with the condition of negotiability of Sukuk without the need to comply with the provisions of trading cash debts for cash. Examples of this: Mudaraba or Investment Agency Sukuks with Murabaha, with the prerequisite that the tangibility ratio being fulfilled for permitting the aforementioned trading in the assets of Mudaraba or Investment Agency.
- 8-3-2-1-b. تحقيق شرط تداول الصكوك دون الحاجة إلى التقيّد بأحكام تداول الديون النقدية بنقد. ومن أمثلة ذلك: صكوك المضاربة أو الوكالة بالاستثمار مع المرابحة، مع اشتراط توافر النسبة المطلوبة من الموجودات العينية لجواز التداول المذكور في موجودات المضاربة أو الوكالة بالاستثمار.
- 8-1-2-3-c. Imposition of liability (*taḍmīn*) of Mudaraba or Investment Agency capital upon the originator, or imposition of liability of the capital, along with the profit, upon the originator. Examples of this are: Murabaha and Mudaraba Sukuk or Investment Agency, with Murabaha profit being equal to the capital of Mudaraba or Investment Agency and the whole profit of the issuance.
- 8-3-2-1-c. تضمين الجهة المنشئة رأس مال المضاربة أو الوكالة بالاستثمار، أو تضمينها رأس المال مع الربح. ومن أمثلة ذلك: صكوك المرابحة والمضاربة أو الوكالة بالاستثمار، مع جعل ربح المرابحة مساوياً رأس مال المضاربة أو الوكالة بالاستثمار وجميع ربح الإصدار.
- 8-1-2-3-d. Combining more than one type of the underlying assets in the case that the assets available with the originator are not suitable in nature to be restricted to one contract. Examples of this: Ijarah and Service Agency Sukuk, when some of the assets are leased to the originator and are not leased to others.
- 8-3-2-1-d. الجمع بين أكثر من نوع من الموجودات في الحال التي لا تكون فيها الأصول المتوافرة لدى الجهة المنشئة مناسبة بطبيعتها للاقتصار على عقد واحد. ومن أمثلة ذلك: صكوك الإجارة والوكالة بالخدمات، حين تؤجر بعض الأعيان للجهة المنشئة ولا تكون مؤجرة لغيرها.

8-1-2-4. Provisions of Composite Sukuks:

4-2-1-8. أحكام الصكوك المركبة:

- 8-1-2-4-a. It is required that the combination of multiple contracts in composite Sukuk adhere to the Shari'ah rules mentioned in Shari'ah Standard No. (25): Combination of Contracts.
- 8-1-2-4-b. It is required that each of the multiple contracts adhere to the provisions of the Sukuk on the basis of which it is issued, as if it was used alone in the issuance.
- 8-1-2-4-c. It is required that the document of each of the multiple contracts to be completely independent from the other contract or contracts, as if it were a single contract alone.
- 8-1-2-4-d. It is required that the breach in one of the multiple contracts should not result in breach of the issuance as a whole. When the originator breaches its obligations in any of these contracts, it is not permitted to entitle the certificateholders to rescind the contract or other contracts. The certificateholders and the originator may enter into an agreement that they consider the deferred debts arising from the contract or other contracts as payable immediately on spot.
- 8-1-2-4-e. It is not permitted that the combination of multiple contracts will prejudice the provisions and effects of any of them. It is required that the provisions of each contract remain, and its effects follow as if it did not have another contract. See: s. (7-2-7). Accordingly, it is not
- 4-2-1-8 أ. يجب التقيد في الجمع بين العقود المتعددة في الصكوك المركبة بالضوابط الشرعية الواردة في المعيار الشرعي رقم (٢٥) بشأن الجمع بين العقود.
- 4-2-1-8 ب. يجب التقيد في كل عقد من العقود المتعددة بأحكام الصكوك التي يتم إصدارها على أساسه، كما لو كان مستخدماً وحده في الإصدار.
- 4-2-1-8 ج. يجب أن تكون وثيقة كل عقد من العقود المتعددة مستقلة استقلالاً تاماً عن العقد أو العقود الأخرى، كما لو كان عقداً مفرداً وحده.
- 4-2-1-8 د. يجب أن لا يترتب على اختلال أحد العقود المتعددة اختلال الإصدار ككل. ولا يجوز عند إخلال الجهة المنشئة بالتزاماتها في أي من تلك العقود أن يخول ذلك حملة الصكوك فسخ العقد أو العقود الأخرى، ولحملة الصكوك والجهة المنشئة الاتفاق على أن يعدوا الديون المؤجلة الناشئة عن العقد أو العقود الأخرى حالة واجبة السداد فوراً.
- 4-2-1-8 هـ. لا يجوز أن يُخل الجمع بين العقود المتعددة بأحكام وآثار أي عقد منها، فالواجب أن تبقى أحكام كل عقد وتترتب آثاره كما لو لم يكن معه عقد آخر. وينظر البند (٧-٢-٧). وعليه



permitted that the combination of multiple contracts shall lead to the imposition of liability on the originator of what it is not permitted to be held liable by virtue of Shari'ah, such as:

لا يجوز أن يؤدي الجمع بين العقود المتعددة إلى تضمين الجهة المنشئة ما لا يجوز أن تضمنه شرعاً، وذلك مثل:

8-1-2-4-e-1. That the originator, being a Mudarib, combines with the Mudaraba another contract that leads to imposition of liability of the Mudaraba capital, in whole or in part, or leads to imposition of liability of the capital and the profit, as is the case in the Murabaha-cum-Mudaraba Sukuk by making the Murabaha profit rate above the expected profit rate of the Sukuk or making the Murabaha profit equal to the Mudaraba capital and the entire profit of the issuance. See: s. (8-4) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

1-8-4-2-1-هـ. أن تكون الجهة المنشئة مضارباً ويُجمع مع المضاربة عقد آخر يؤدي إلى تضمينها رأس مال المضاربة، كله أو بعضه، أو يؤدي إلى تضمينها رأس المال والربح، كما هو الحال في صكوك المرابحة والمضاربة مع جعل نسبة ربح المرابحة فوق نسبة الربح المتوقع للصكوك أو جعل ربح المرابحة مساوياً رأس مال المضاربة وجميع ربح الإصدار. وينظر البند (٨-٤) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

8-1-2-4-e-2. The originator, being an investment agent, combines another contract with Investment Agency, as in the case of Mudaraba in s. (8-1-2-4-e-1).

2-8-4-2-1-هـ. أن تكون الجهة المنشئة وكيلاً بالاستثمار ويُجمع مع الوكالة بالاستثمار عقد آخر، كما في حال المضاربة في البند (٨-١-٢-٤-هـ).

8-1-2-4-e-3. The originator, being a Mudarib or an investment agent, combines with the Mudaraba or Investment Agency the contract of Service Agency, so that the price, included in the purchase undertaking from the service agent (i.e., the originator being the Mudarib or investment agent), undertaken by the service agent can be a specified price, which is inclusive of what is equal to the capital of Mudaraba or Investment

3-8-4-2-1-هـ. أن تكون الجهة المنشئة مضارباً أو وكيلاً بالاستثمار ويُجمع مع المضاربة أو الوكالة بالاستثمار عقد وكالة بالخدمات مع جعل الثمن في التعهد بالشراء من الوكيل بالخدمات (أي الجهة المنشئة، وهي المضارب أو الوكيل بالاستثمار) في الحال



Agency, all or part of it, or all of it with the unpaid profits. It is not permitted to have such a purchase undertaking, even if it is stated that the originator undertakes it in its capacity as a service agent and not in its capacity as a Mudarib or an investment agent.

التي يجوز فيها لوكيل الخدمات أن يتعهد بالشراء بثمن محدد، شاملاً ما يساوي رأس مال المضاربة أو الوكالة بالاستثمار، كلاً أو بعضه، أو كله مع ما لم يُدفع من ربح. ولا يجوز مثل هذا التّعهد بالشّراء وإن تمّ التّصريح بأن الجهة المنشئة تتعهد به بصفتها وكيلاً بالخدمات لا بصفتها مضارباً أو وكيلاً بالاستثمار.

8-1-2-4-e-4. That the originator, being a lessee, combines another contract with the Ijarah leading to the imposition of leased assets' liability on [the originator], as is the case in Ijarah-cum-Murabaha Sukuk, by making the Murabaha profit inclusive of what is equal to the value of the leased assets. See: s. (7-2-7) of this Standard and s. (8-4) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

أن تكون الجهة المنشئة مستأجرة، ويجمع مع الإجارة عقد آخر يؤدي إلى تضمينها الأعيان المؤجرة، كما هو الحال في صكوك الإجارة والمرابحة مع جعل ربح المرابحة شاملاً ما يساوي قيمة الأعيان المؤجرة. وينظر البند (٧-٢-٧) من هذا المعيار، والبند (٤-٨) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

4-4-2-1-8

8-1-2-4-f. And if the composite Sukuk has an incentive for the originator, then it is required that it should be in a contract in which the incentive is permitted to be stipulated, and not be contingent on the total proceeds of the issuance. It is permitted that in Murabaha-cum-Mudaraba (or Investment Agency) Sukuk, the incentive to be stipulated exclusively in the Mudaraba or Investment Agency [contract], and it is not permitted to stipulate it in the Murabaha [contract]. In Ijarah-cum-Service Agency Sukuk, it is permitted to stipulate the incentive in the Service

إذا كان في الصّكوك المركّبة حافزٌ للجهة المنشئة، فيجب أن يكون في العقد الذي يجوز اشتراط الحافز فيه، لا أن يكون مشروطاً في إجمالي عوائد الإصدار. ففي صكوك المرابحة والمضاربة أو الوكالة بالاستثمار، يجوز أن يُشترط الحافز في المضاربة أو الوكالة بالاستثمار حصراً، ولا يجوز أن يُشترط في المرابحة. وفي صكوك الإجارة والوكالة

4-4-2-1-8

Agency alone without Ijarah. See: s. (6-1-2-2-a-3).

بالخدمات، يجوز أن يُشترط الحافز في الوكالة
بالخدمات وحدها دون الإجارة. وينظر البند
(٦-١-٢-٢-أ-٣).

8-2. Types of Sukuk according to the mechanism of cancellation:

2-8. أنواع الصكوك باعتبار آلية الإطفاء:

8-2-1. Convertible Sukuks into shares:

1-2-8. الصُّكوك القابلة للتحويل إلى أسهم:

8-2-1-1. These Sukuk are based on a structure that enables it to be converted into shares from the originator's shares or shares owned by this entity in another company, so that the certificateholders own those shares in consideration of the Sukuk upon completion of the conversion by exchange (commutative contract by sale ((mu'āwada bi al-bay')) between the shares and Sukuk, so the underlying assets of Sukuk become the property of the originator, and thus the certificates of Sukuk ends.

1-1-2-8. تقوم هذه الصُّكوك على هيكله تجعلها قابلةً لأن تُحوَّل إلى أسهم من أسهم الجهة المنشئة أو أسهم تملكها هذه الجهة في شركة أخرى، بحيث يملك حَمَلَة الصُّكوك تلك الأسهم عوضاً عن الصُّكوك عند تمام التَّحويل بالمبادلة (المعاوضة بالبيع) بين الأسهم والصُّكوك، فتصير موجودات الصُّكوك ملكاً للجهة المنشئة، وبذلك تنتهي الصُّكوك.

8-2-1-2. The right to request a conversion may be held by the certificateholders, or to the originator, or to both of them.

2-1-2-8. يمكن أن يكون الحقُّ في طلب التَّحويل لحَمَلَة الصُّكوك، أو للجهة المنشئة، أو لهما معاً.

8-2-1-3. The right to request a conversion is established by a binding promise from the other party to exchange the Sukuk with shares at the end of the certificates Sukuk term, or before that at a specific time, or upon the occurrence of a specific event, or if the price of the shares hits a certain amount, or at the request of the regulators, or otherwise, or absolutely at any time during the Sukuk term.

3-1-2-8. يَثْبُت الحقُّ في طلب التَّحويل بوعْدٍ ملزمٍ بمبادلة الصُّكوك بالأسهم عند انتهاء مدَّة الصُّكوك، أو قبل ذلك في وقتٍ محدَّد، أو عند وقوع حادثٍ معيَّن، أو إذا بلغ سعر الأسهم مقداراً معيَّناً، أو عند طلب الجهة الرقابية، أو غير ذلك، أو مطلقاً في أي وقتٍ خلال مدَّة الصُّكوك.

8-2-1-4. If the right to request a conversion is held by the certificateholders and the

4-1-2-8. إذا كان الحقُّ في طلب التَّحويل لحَمَلَة

originator together, then the trigger for performing the binding promise issued by the other party must be different from the trigger for the binding promise issued in its favour, in order to prevent a bilateral binding agreement (*muwā'ada mulzima*) between the two parties. See: s. (9-4-3) of this Standard and s. (3-7) of Shari'ah Standard No. (49): Unilateral and Bilateral Promise.

الصُّكوك والجهة المنشئة معاً، فيجب أن يكون مورد تنفيذ الوعد الملزم الصادر من الجهة الأخرى مختلفاً عن مورد الوعد الملزم الصادر لصالحها، منعاً للمواعدة الملزمة للطرفين. وينظر البند (٩-٤-٣) من هذا المعيار، والبند (٧-٣) من المعيار الشرعي رقم (٤٩) بشأن الوعد والمواعدة.

8-2-1-5. It is required that the promise is [carried through] a document separate from the contract that establishes the relationship between the certificateholders and the originator, provided that this contract is not breached by breach of the promise or repudiation (*nukūl*) in performing it. See: s. (8-1) of Shari'ah Standard No. (9): Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek, and s. (5-1) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies.

5-1-2-8. يجب أن يكون الوعد بمستندٍ مستقلٍّ عن العقد المنشئ للعلاقة بين حملة الصُّكوك والجهة المنشئة، مع عدم اختلال هذا العقد باختلال الوعد أو النُّكول عن تنفيذه. وينظر البند (٨-١) من المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتَّمليك، والبند (٥-١) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة.

8-2-1-6. The conversion price in the binding promise can be in the form of a number of the certificates of Sukuk in return for each share, provided that this does not lead to a guaranteeing of what is not permitted to be guaranteed by Shari'ah.

6-1-2-8. يمكن أن يكون سعر التَّحويل في الوعد الملزم في صورة عددٍ من الصُّكوك مقابل كلِّ سهمٍ، بشرط أن لا يؤدي ذلك إلى ضمان ما لا يجوز ضمانه شرعاً.

8-2-1-7. It is not permitted that the promised conversion to take place automatically, rather it is required to carry offer and acceptance between the certificateholders and the originator. See: s. (3-8) of Shari'ah Standard No. (49): Unilateral and Bilateral Promise. Also, it is not permitted that conversion takes place via transfer by a suspensive contract (*'aqd*

7-1-2-8. لا يجوز أن يقع التَّحويل الموعود به تلقائياً، وإنما يجب أن يتم بإيجاب وقبول بين حملة الصُّكوك والجهة المنشئة. وينظر البند (٣-٨) من المعيار الشرعي رقم (٤٩) بشأن الوعد والمواعدة. كما لا يجوز أن يكون التَّحويل

mu'laq) or effective from the future (*muḍāf ilā al-mustaqbal*).

- 8-2-1-8. If the promisor repudiates on its binding promise of conversion, the promissory party has the right to claim compensation for the actual damage resulting from the repudiation, and it is determined if the promisor is the originator by what the certificateholders pay to buy the shares promised to be converted from the market, at the time specified for the performance of the promise, in excess of the actual value of the underlying assets of Sukuk corresponding to each share of them, according to the conversion price in the promise. However, if the promisor is the certificateholders, the actual damage is determined by the decrease in the selling price of the shares by the originator to which the conversion is promised, at the time specified for the performance of the promise, from the actual value of the underlying assets of Sukuk corresponding to each share, according to the conversion price in the promise. See: s. (3-4) of Shari'ah Standard No. (49): Unilateral and Bilateral Promise and s. (5-1-7) of Shari'ah Standard No. (58): Repurchase.

بعقدٍ معلقٍ أو مضافٍ إلى المستقبل.

- 8-1-2-8. إذا نكل الواعد عن وعده الملزم بالتحويل، فإن من حق الموعود مطالبته بتعويضه عن الضرر الفعلي الناتج عن النكول، وهو يتحدد إن كان الواعد الجهة المنشئة بما يدفعه حملة الصكوك لشراء الأسهم الموعود بالتحويل إليها من السوق، في الوقت المحدد لتنفيذ الوعد، زيادةً عن القيمة الفعلية لموجودات الصكوك المقابلة لكل سهم منها، وفق سعر التحويل في الوعد. أما إن كان الواعد حملة الصكوك، فإن الضرر الفعلي يتحدد بالتقصان في ثمن بيع الجهة المنشئة للأسهم الموعود بالتحويل إليها، في الوقت المحدد لتنفيذ الوعد، عن القيمة الفعلية لموجودات الصكوك المقابلة لكل سهم، وفق سعر التحويل في الوعد. وينظر البند (٤-٣) من المعيار الشرعي رقم (٤٩) بشأن الوعد والمواعدة، والبند (٧-١-٥) من المعيار الشرعي رقم (٥٨) بشأن إعادة الشراء.

- 8-2-1-9. It is required that the shares to which the Sukuk are convertible are from what is permitted to be owned by virtue of Shari'ah, as per the conditions mentioned in s. (3-4) of the Shari'ah Standard No. (21): Financial Papers (Shares and Bonds), and that these conditions are met in the shares, whether at the time of issuance of Sukuk or at the time of conversion. And if

- 9-1-2-8. يجب في الأسهم التي تكون الصكوك قابلة للتحويل إليها مما يجوز تملكه شرعاً، وفق الشروط الواردة في البند (٤-٣) من المعيار الشرعي رقم (٢١) بشأن الأوراق المالية

the conversion to a number of shares gives the certificateholders the right to influence the decisions of the company after acquiring it, then it is required that the shares, after owning them, should be free from any forbidden activity or earning once [the certificateholders] are enabled to do so. See: s. (3-3) of Shari'ah Standard No. (21): Financial Papers (Shares and Bonds), and s. (5-1-4) of this Standard.

(الأسهم والسندات)، وأن تكون هذه الشروط متوافرة في الأسهم سواء عند إصدار الصكوك أو عند التحويل. وإذا كان التحويل إلى عدد من الأسهم يعطي حملة الصكوك حق التأثير في قرار الشركة بعد تملكها، فإن الواجب عليهم التخلص من أي نشاط أو كسب محرم بعد تملكهم لها وتمكنهم من ذلك. وينظر البند (٣-٣) من المعيار الشرعي رقم (٢١) بشأن الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، والبند (٤-١-٥) من هذا المعيار.

8-2-1-10. There is no [Shari'ah] objection if the expected return or profit in the Sukuk convertible into shares being higher than if they were ordinary non-convertible Sukuk, but it is not permitted to claim a consideration for the right of conversion, such as the certificateholders paying a premium at the time of issuance in lieu of this right.

10-1-2-8. لا مانع من أن يكون العائد أو الربح المتوقع في الصكوك القابلة للتحويل إلى أسهم أعلى مما لو كانت صكوكاً عادية غير قابلة للتحويل، ولكن لا تجوز المعاوضة على الحق في التحويل، كأن يدفع حملة الصكوك علاوة عند الإصدار مقابلاً لهذا الحق.

8-2-1-11. It is required, at the time of conversion, that the underlying assets of Sukuk and the assets of the shares are the ones that can be exchanged for each other without being bound by the provisions of exchange (sarf) or the provisions of the disposal of debts, otherwise it is required to adhere to such provisions, as the case may be. See: Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

11-1-2-8. يجب عند التحويل أن تكون موجودات الصكوك وموجودات الأسهم مما يجوز مبادلتها ببعضها دون التقيد بأحكام الصرف أو أحكام التصرف في الديون، وإلا وجب التقيد بها، بحسب الحال. وينظر المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

8-2-1-12. If the right to conversion gives the promisor the right to pay the price of the shares or gives the promisee the right to

12-1-2-8. إذا كان الحق في التحويل يعطي الواعد الحق في دفع ثمن الأسهم أو يعطي الموعود حق



demand this price, and not the shares to which the conversion is promised, so what is paid then is the price of the underlying assets of Sukuk and is not considered a conversion. The promise in this case shall be subject to provisions of promise to purchase or sale of the underlying assets, and what is carried will be a standard redemption or cancelation. See: s. (6-3-2).

طلب هذا الثمن، وليس الأسهم الموعود بالتحويل إليها، فإن ما يُدفع عندئذ يكون ثمنًا لموجودات الصكوك، ولا يُعدُّ تحويلًا، وتنطبق على الوعد في هذه الحال أحكام الوعد بشراء أو بيع موجودات الصكوك، ويكون ما يتم استرداداً أو إطفاءً عادياً. وينظر البند (٦-٣).

8-2-2. Non-convertible Sukuk into shares:

These Sukuk are not based on a structure that enable them to be converted into shares of the originator's own shares or shares owned by this entity in another company. Rather, they are cancelled by the originator's purchase of the underlying assets of such Sukuk or by winding up of the underlying assets through selling them to a third party in the market.

8-2-2. الصكوك غير القابلة للتحويل إلى أسهم:

تقوم هذه الصكوك على هيكل لا تجعلها قابلةً لأن تُحوَّل إلى أسهم من أسهم الجهة المنشئة نفسها أو أسهم تملكها هذه الجهة في شركة أخرى، وإنما يتم إطفائها بشراء الجهة المنشئة لموجوداتها أو بتصفية الموجودات بيعها للغير في السوق.

8-3. Types of Sukuk to raise core equity base:

It refers to Sukuks of raising core equity base. Those Sukuks, issued by the originator, are subject to the supervision of the regulators to increase [the originator's] statutory capital, by providing additional capital or secondary capital, from the proceeds of its subscription [to the Sukuks]. They are of two types: Tier 1 Capital Sukuk and Tier 2 Capital Sukuk.

8-3. أنواع الصكوك باعتبار تعزيزها القاعدة الرأس مالية:

يقصد بصكوك تعزيز القاعدة الرأس مالية، الصكوك التي تصدرها الجهة المنشئة الخاضعة لإشراف الجهات الرقابية لزيادة رأس مالها النظامي، بتوفير رأس مال إضافي أو رأس مال ثانوي، من حصيلة الاكتتاب فيها. وهي نوعان: صكوك الشق الأول من رأس المال وصكوك الشق الثاني من رأس المال.

8-3-1. Tier 1 Capital Sukuk

8-3-1. صكوك الشق الأول من رأس المال (Tier 1)

(Capital Sukuk)

It is a Sukuk that is issued to provide additional capital, which, along with the original capital, constitutes the common equity of the shareholders of the originator; The first tier (Tier 1 Capital) from the capital of the originator.

يتم إصدار هذه الصكوك لتوفير رأس مال إضافي (Additional Capital)، يشكّل مع رأس المال الأصلي وهو حقوق الملكية (Common Equity) لمساهمي الجهة المنشئة؛ الشق الأول (Tier-1 Capital) من رأس مال الجهة المنشئة.

8-3-1-1. The regulatory characteristics of Tier 1 Capital Sukuk:

8-3-1-1. الخصائص الرقابية (النظامية) لصكوك

الشق الأول من رأس المال:

In order to count the Sukuk as part of Tier 1 Capital, it is necessary, from the supervisory point of view, to have a number of characteristics, and the most important of which are:

يلزم لعدّ الصكوك من الشق الأول من رأس المال، أن تتوافر فيها من الناحية الرقابية جملة خصائص، أهمها:

8-3-1-1-a. It is perpetual in nature for the certificateholders, not specified for a period at which it is cancelled, and [the certificateholders] do not have the right to claim its redemption (dissolution), so it continues normally until the dissolution of the originator, as is the case with the shares [of the originator], and the originator has the right to cancel it after five years have surpassed from the issuance [of the certificates], or before that in specific events, if the conditions specified by the regulators are met.

8-3-1-1-a. أنها مستمرة بالنسبة لحملة الصكوك، غير محدّدة بمدة تُطفأ عندها، وليس لهم المطالبة باستردادها (تصفيتها)، فتستمر في الأصل إلى أن تتم تصفية الجهة المنشئة، شأنها في ذلك شأن أسهمها، وللجهة المنشئة إطفائها بعد مضي خمس سنوات من إصدارها، أو قبل ذلك في حالات محدّدة، إن توافرت شروط تُحدّدها الجهات الرقابية.

8-3-1-1-b. It is capable of absorbing originator's losses, so it is subordinated to normal and senior obligations of the originator at the time of its dissolution for reasons of originator's insolvency or bankruptcy. The normal obligations are of depositors and unsecured creditors. Senior rank obligations are of the obligations of Tier-2 capital Sukuk. The Sukuk has seniority to the common equity.

8-3-1-1-b. أنها قادرة على امتصاص خسائر الجهة المنشئة، فتتأخّر في الاستيفاء عند تصفية الجهة المنشئة للإعسار أو الإفلاس عن التزاماتها العادية، وهي الالتزامات التي تكون للمودعين والدائنين العاديين، وعن الالتزامات الأعلى



منها رتبة (وهي الالتزامات التي تكون لحملة صكوك الشق الثاني من رأس المال)، وتتقدّم على حقوق الملكية.

- 8-3-1-1-c. It grants the originator the right to cancel the payment of profits to the certificateholders on the dates specified for their distribution, provided that certificateholders are notified and no dividends are distributed to the holders of equity. ج-1-1-3-8. أنها تمنح الجهة المنشئة حقّ إلغاء دفع أرباح لحملة الصكوك في التواريخ المحددة لتوزيعها، بشرط إعلام حملة الصكوك وعدم توزيع أرباح على أصحاب حقوق الملكية.
- 8-3-1-1-d. That its unpaid profits are not due in any subsequent period, as they are non-cumulative. If [the profits] are not paid, the certificateholders will not have the right to demand payment of [profits], and the originator may use [the unpaid profit] to pay the obligations owed to it. د-1-1-3-8. أن أرباحها غير المدفوعة لا تستحق في أي فترة لاحقة، فهي غير تراكمية (Non-Cumulative)، فإذا لم تدفع فإنه لا يكون لحملة الصكوك المطالبة بدفعها لهم، ويكون للجهة المنشئة استخدامها في سداد الالتزامات المستحقة عليها.
- 8-3-1-1-e. It is not guaranteed and not covered by a guarantee from the originator, or from any party related to it. ه-1-1-3-8. أنها غير مضمونة وغير مغطاة بكفالة من الجهة المنشئة، أو من أي جهة ذات علاقة بها.
- 8-3-1-1-f. When the originator reaches a point of non-viability or to protect it from reaching this state, [Sukuk] can be written off in whole or in part, or converted into ordinary shares, via a resolution by the regulator. و-1-1-3-8. أنها يمكن شطبها كلياً أو جزئياً، أو تحويلها إلى أسهم عادية، بقرار من الجهة الرقابية عند وصول الجهة المنشئة إلى حال عدم القدرة على الاستمرار (Point of Non-Viability) أو لحمايتها من الوصول إلى هذه الحال.

8-3-1-2. Provisions and rules for Tier-1 Sukuk:

2-1-3-8. أحكام وضوابط صكوك الشق الأول من رأس المال:

- 8-3-1-2-a. It is not permitted to use modes based on commutative [contracts] in issuing لا يجوز استخدام صيغ المعاوضة في إصدار أ-2-1-3-8.



Tier-1 Sukuk, whether plain vanilla or composite with any modes of Musharaka, because commutative financing mode cannot be perpetual with no specified maturities for the settlements of its indebtedness instalments, and because it is not permitted for the originator to decide that by its own will that it will not to pay an instalment of the indebtedness instalments within the specified maturity for its payment, in which case the certificateholders lose their right to claim [the instalment]. See: s. (8-1-1-1-c-1).

صكوك الشق الأول من رأس المال، سواء كانت مفردة أو مركبة مع إحدى صيغ المشاركة، لأن صيغة المعاوضة لا يمكن أن تكون مستمرة دون آجال محددة لسداد أقساط مديونيتها، ولأنه لا يجوز للجهة المنشئة أن تقرّر بإرادتها المنفردة عدم دفع قسط من أقساط المديونية في الأجل المحدد لدفعه فيفقد حاملة الصكوك حق المطالبة به. وينظر البند (٨-١-١-١-ج-١).

8-3-1-2-b. It is not permitted to use the financing mode of the Investment Agency in issuing Tier-1 Sukuk if it is for a fee, because it takes the status of hiring people, so it is attached to the financing modes based on commutative [contracts]. See: s. (4-2-2) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli) and s. (2) of Shari'ah Standard No. (34): Hiring of Persons. See: s. (8-1-1-1-c-6).

8-3-1-2-b. لا يجوز استخدام صيغة الوكالة بالاستثمار في إصدار صكوك الشق الأول من رأس المال إن كانت بأجر لأنها تأخذ حكم إجارة الأشخاص فتلحق بصيغ المعاوضة. ينظر البند (٤-٢-٢) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي، والبند (٢) من المعيار الشرعي رقم (٣٤) بشأن إجارة الأشخاص. وينظر البند (٨-١-١-١-ج-٦).

8-3-1-2-c. It is not permitted for the originator of Tier-1 Sukuk to be a conventional entity, even if the proceeds of the issuance are used in its underlying assets that are acceptable by the virtue of Shari'ah; because [such Sukuk] supports the capital of this entity and is a guarantor for the fulfilment of its conventional liabilities that are senior in rank than Tier-1 Sukuk. See: s. (7-2-9).

8-3-1-2-c. لا يجوز أن تكون الجهة المنشئة في صكوك الشق الأول من رأس المال جهة تقليدية ولو مع استخدام حصيلة الإصدار فيما لديها من موجودات مقبولة شرعاً؛ لأنها تدعم رأس مال هذه الجهة، وتكون ضامنة للوفاء بالتزاماتها التقليدية الأعلى رتبة من صكوك الشق الأول. وينظر البند (٧-٢-٩).



- 8-3-1-2-d. It is permitted to issue Tier-1 Sukuk by applying the financing mode of Mudaraba or partnership, in accordance with the following provisions and rules:
- 8-3-1-2-d-1. It is required that Tier-1 Sukuk based on the financing mode of Mudaraba or partnership to adhere to the provisions of the Musharaka Sukuk given in s. (8-1-1-2).
- 8-3-1-2-d-2. The proceeds of subscription to Sukuk in the financing mode of Mudaraba is the Mudaraba capital, and the Mudaraba is restricted to investing its capital in the general pool of the originator on the side of common equity, with the permission of the certificateholders to the originator to commingle the Mudaraba capital with its funds (common equity) in its general pool. As for the financing mode of partnership, the company's capital consists of the proceeds of subscription to Sukuk, and the equity rights in the general pool of the originator, with the value of these rights at the time of the start of the partnership.
- 8-3-1-2-d-3. Mudaraba or partnership are perpetual with the continuance of the originator, and they will remain until the dissolution of this entity. See: s. (10-1-5) of Shari'ah Standard No. (13): Mudaraba.
- د-١-٣-٢-٨. يجوز إصدار صكوك الشُّق الأول من رأس المال بصيغة المضاربة أو الشركة، وفقاً للأحكام والضوابط الآتية:
- د-١-٣-٢-٨-١. يجب التّقييد في صكوك الشُّق الأول من رأس المال القائمة على صيغة المضاربة أو صيغة الشركة بأحكام صكوك المشاركات الواردة في البند (٨-١-١-٢).
- د-١-٣-٢-٨-٢. تكون حصيلة الاكتتاب في الصُّكوك في صيغة المضاربة هي رأس مال المضاربة، وتكون المضاربة مقيّدة باستثمار رأس مالها في الوعاء العام للجهة المنشئة في جانب حقوق الملكية، مع إذن حملة الصُّكوك للجهة المنشئة بخلط رأس مال المضاربة بأموالها (حقوق الملكية) في وعائها العام. أما في صيغة الشركة فيكون رأس مال الشركة من حصيلة الاكتتاب في الصكوك، وحقوق الملكية في الوعاء العام للجهة المنشئة بقيمة هذه الحقوق وقت بدء الشركة.
- د-١-٣-٢-٨-٣. تكون المضاربة أو الشركة مستمرة باستمرار الجهة المنشئة، وتبقى إلى أن تتم تصفية هذه الجهة. وينظر البند (١٠-١-٥) من المعيار الشرعي رقم (١٣) بشأن المضاربة.

- 8-3-1-2-d-4. In the financing mode of Mudaraba, partnership is created with Tier-1 Capital by commingle the Mudaraba capital with the common equity at its value. As for the financing mode of Musharaka, the partnership arises by concluding the contract of partnership, and in both cases, it is a joint enterprise (*sharikat al-'aqd*) in which the certificateholders have a share in the rights and obligations of the holders of equity, in proportion to their share in the partnership capital, after they have become partners with the shareholders of the originator in the common equity. See: s. (8-9) of Shari'ah Standard No. (13): Mudaraba, and s. (4-7) of Shari'ah Standard No. (40): Distribution of Profit in Mudaraba-based Investment Accounts. It implies the following:
- 4-3-1-2-3-8. تنشأ مشاركة الشُّق الأول من رأس المال في صيغة المضاربة بخلط رأس مال المضاربة بحقوق الملكية بقيمتها، أما في صيغة الشركة فتنشأ المشاركة بإبرام عقد الشركة، وهي في الحالين شركة عقد يصير بها لحمة الصُّكوك حصّةً فيما لحقوق الملكية من حقوقٍ وما عليها من التزاماتٍ، بنسبة حصّتهم في رأس مال المشاركة، بعد أن أصبحوا شركاء مع مساهمي الجهة المنشئة في حقوق الملكية. ينظر البند (٨-٩) من المعيار الشرعي رقم (١٣) بشأن المضاربة، والبند (٤-٧) من المعيار الشرعي رقم (٤٠) بشأن توزيع الربح في الحسابات الاستثمارية على أساس المضاربة. ويترتب على ذلك:
- 8.3.1.2.d.4.1. The originator, representing the Tier-1 participation, becomes committed as a liability for the funds of this participation to fulfil obligations of the originator arising from the existing or new financing. See: s. (8-1-1-2-c-7).
- 1-4-3-2-1-3-8. أن الجهة المنشئة ممثلةً لمشاركة الشُّق الأول من رأس المال، تُصبح ملتزمةً في أموال هذه المشاركة بالوفاء بما على الجهة المنشئة من التزاماتٍ ناشئة من تمويلاتٍ قائمةٍ أو جديدةٍ. وينظر البند (٨-١-١-٢-٧).
- 8.3.1.2.d.4.2. That this participation becomes the borrower of the balances of the current accounts, and these balances become guaranteed in the funds of that participation.
- 2-4-3-2-1-3-8. أن هذه المشاركة تُصبح هي المقرضة لأرصدة الحسابات الجارية، وتصير هذه الأرصدة مضمونةً في أموال تلك

المشاركة.

- 8.3.1.2.d.4.3. That this participation, represented by the originator, becomes the Mudarib in Mudaraba-based investment accounts, and it is the Investment Agent in the Investment Agency-based accounts, and if [the originator] is subject to a liability due to misconduct, negligence, or breach of the terms of the contract, then [the originator] bears [such liability] from the funds of that partnership. Then the certificateholders of the Tier-1 Sukuk, in their capacity as Rab al-Maal, have the right of recourse to the originator, which is the Mudarib, because misconduct or negligence has occurred due to a reason attributed to Mudarib. See: s. (8-3-1-3-a-1).
- أن هذه المشاركة ممثلة بالجهة المنشئة تصبح هي المضارب في حسابات الاستثمار القائمة على المضاربة، وهي الوكيل بالاستثمار في حسابات الاستثمار القائمة على الوكالة بالاستثمار، وإذا لزمها الضمان بسبب التعدي أو التقصير أو مخالفة شروط التعاقد فإنها تتحمله في أموال تلك المشاركة. ثم يحق لحملة صكوك الشق الأول بصفتهم أرباب مال أن يرجعوا على الجهة المنشئة التي هي المضارب، لأن التعدي أو التقصير قد حدث بسبب يعود إلى المضارب. وينظر البند (٨-٣-١-٣-أ-١).
- 8.3.1.2.d.4.4. The share that the originator had in the capital of the existing partnership by commingling the funds of the originator with the funds of the pool of the Mudaraba accounts or the pool of Investment Agency accounts, which are authorized to be commingled with the funds of the originator, to which is added the amount of Tier-1 Sukuk, and the total is the pool of this new partnership, and the originator manages this partnership representing the partnership of Tier-1 of the capital. See: s. (9-1-6-1) of Shari'ah Standard No. (13): Mudaraba, and s. (3-1-2-3) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and
- أن الحصة التي كانت للجهة المنشئة في رأس مال المشاركة القائمة بالخلط بين أموال الجهة المنشئة وأموال وعاء حسابات المضاربة أو وعاء حسابات الوكالة بالاستثمار، المأذون بخلطها بأموال الجهة المنشئة، يضاف إليها مقدار صكوك الشق الأول من رأس المال، ويكون المجموع وعاء هذه المشاركة الجديدة، وتدير الجهة المنشئة هذه المشاركة ممثلة لمشاركة الشق الأول من

Modern Companies.

رأس المال. ينظر البند (٩-١-٦-١) من
المعيار الشرعي رقم (١٣) بشأن
المضاربة، والبند (٣-١-٢-٣) من المعيار
الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة
(المشاركة) والشركات الحديثة.

8-3-1-2-d-5. There is no [Shari'ah] objection to have
an agreement in the Mudaraba contract
or the partnership contract pursuant to
which the originator has the option of
not distributing the realized profits on
the date specified for distribution if it
decides not to distribute profits to the
holders of equity, and this is provided:

لا مانع من الاتفاق في عقد المضاربة أو
عقد الشركة على أن للجهة المنشئة اختيار
عدم توزيع الأرباح المحققة في التاريخ
المحدد للتوزيع إن هي قررت عدم توزيع
أرباح لأصحاب حقوق الملكية، وهذا
بشرط:

8.3.1.2.d.5.1. That these profits be added to the
profits reserve of the
certificateholders whose balance is
invested on their behalf according to
the terms of investing the proceeds
of subscription to the Sukuk.

أن تُضاف هذه الأرباح إلى احتياطي
الأرباح الخاص بحملة الصكوك الذي
يُستثمر رصيده لصالحهم بشروط استثمار
حصيلة الاكتتاب في الصكوك.

8.3.1.2.d.5.2. That the reserve balance remains the
property of the certificateholders
until the dissolution of the Sukuk.

أن يبقى رصيد الاحتياطي ملكاً لحملة
الصكوك إلى تصفيتها.

8.3.1.2.d.5.3. That the certificateholders be paid
from the balance of the reserve in
any subsequent profit distribution
period if Mudaraba or the
partnership did not achieve the
expected profits for distribution.

أن يتم الدفع لحملة الصكوك من رصيد
الاحتياطي في أي فترة توزيع أرباح لاحقة
إذا لم تحقق المضاربة أو الشركة الأرباح
المتوقعة للتوزيع.

8-3-1-2-d-6. There is no [Shari'ah] objection to have
an agreement that the
certificateholders have no right to
request the originator to pay them the
reserve balance, mentioned in s. (8-3-1-

لا مانع من الاتفاق على أنه ليس لحملة
الصكوك مطالبة الجهة المنشئة بأن تدفع
لهم رصيد الاحتياطي الوارد في البند (٨-٣-١-٢-٦-١)



- 2-d-5), if the Mudaraba or the partnership achieves the expected profits on the date specified for the distribution, while the reserve balance remains owned by them.
- ٣-١-٢-٥) إن حققت المضاربة أو الشركة الأرباح المتوقعة في التاريخ المحدد للتوزيع، مع بقاء رصيد الاحتياطي مملوكاً لهم.
- 8-3-1-2-d-7. There is no [Shari'ah] objection to have an agreement that the originator may use the reserve balance, mentioned in s. (8-3-1-2-d-5), to pay off the obligations of Tier-1 participation, and that what remains of it in excess of the expected profits paid will belong to the originator when the Sukuk is dissolved. See: s. (2-4) of Shari'ah Standard No. (46): Al-Wakala bi Al-Istithmar (Investment Agency).
- 7-٣-١-٢-٥) لا مانع من الاتفاق على أن للجهة المنشئة استخدام رصيد الاحتياطي الوارد في البند (٣-١-٢-٥) لسداد ما على مشاركة الشق الأول من رأس المال من التزامات، وأن ما يبقى منه زائداً على الأرباح المتوقعة المدفوعة يكون للجهة المنشئة عند تصفية الصكوك. ينظر البند (١٢-٤) من المعيار الشرعي رقم (٤٦) بشأن الوكالة بالاستثمار.
- 8-3-1-2-d-8. There is no [Shari'ah] objection to have an agreement that the originator may dissolve the Sukuk after a specific period from its date of issuance or in specific cases, with agreed-upon conditions, including making sure through constructive liquidation (*tandīd hukmī*) about securing only the capital of the Sukuk or the securing its capital with the realization of a specific amount of profit. If it appears, via constructive liquidation, that there is a loss or that the specified profit is not realized, then the originator may continue the Mudaraba or the partnership and not to dissolve the Sukuk or opt for dissolution by purchasing the underlying assets of the certificateholders at a specified price agreed upon. It is also permitted for the certificateholders to make a binding promise to the originator, pursuant to a
- 8-٣-١-٢-٥) لا مانع من الاتفاق على أن للجهة المنشئة تصفية الصكوك بعد مدة محددة من تاريخ إصدارها أو في حالات محددة، بشروط متفق عليها، منها التأكد بالتتضيض الحكمي من سلامة رأس مال الصكوك فقط أو سلامة رأس مالها مع تحقيق قدر محدد من الربح. فإن ظهر بالتتضيض الحكمي وجود خسارة أو أن الربح المحدد غير متحقق، فإن للجهة المنشئة أن تستمر في المضاربة أو الشركة ولا تُصفي الصكوك، أو أن تختار التصفية بشرائها.



separate document, to sell them the underlying assets of Sukuk after a specified period from the date of issuance of Sukuk, or in specified cases, at a specified price agreed upon.

موجودات حملة الصكوك بضمن محدد متفق عليه. ويجوز كذلك أن يعد حملة الصكوك الجهة المنشئة وعداً مُلزمًا، بمستندٍ مستقلٍّ، ببيعها موجودات الصكوك بعد مدةٍ محدّدة من تاريخ إصدارها، أو في حالات محدّدة، بضمن محدد متفق عليه.

8-3-1-2-d-9. It is permitted for the certificateholders to extend a binding promise to the originator, pursuant to a separate document, to convert the Sukuk into shares, by selling them new shares from [the originator's] shares against the Sukuk, if that entity reaches a point of non-viability, in accordance with the rules set by the regulators. The conversion via sale will be at any fair price to be agreed upon at the time, provided that carrying conversion does not lead to a guarantee from the originator of what it is not permitted for it to guarantee it according to Shari'ah. See: s. (6-3-1-6) of this Standard. In that event, it is not permitted to have an agreement to write-off the originator of the Sukuk in whole or in part, and to hold its underlying assets exclusively and to include them in the common equity with the forfeiture of the right of the certificateholders in these underlying assets.

يجوز أن يعد حملة الصكوك الجهة المنشئة وعداً مُلزمًا، بمستندٍ مستقلٍّ، بتحويل الصكوك إلى أسهم، ببيعهم أسهمًا جديدة من أسهمها بالصكوك، إن وصلت تلك الجهة إلى حال عدم القدرة على الاستمرار (Point of Non-Viability)، وفقًا للضوابط التي تضعها الجهات الرقابية. ويكون التحويل بالبيع بأي ثمنٍ عادل يتم الاتفاق عليه في حينه، بشرط أن لا يؤدي تنفيذ التحويل إلى ضمان الجهة المنشئة ما لا يجوز لها ضمانه شرعًا. وينظر البند (٦-١-٢-٨) من هذا المعيار. ولا يجوز الاتفاق على إعدام (شطب) الجهة المنشئة للصكوك كليًا أو جزئيًا، في تلك الحال، والاستئثار بموجوداتها وضمها إلى حقوق الملكية مع سقوط حق حملة الصكوك في هذه

9-3-2-1-3-8.

الموجودات.

- 8-3-1-2-d-10. Upon the dissolution of the originator, in the event of insolvency or bankruptcy, it is not permitted to have an agreement to give the investment accountholder in the general pool an absolute priority over the certificateholders of Tier-1 Sukuk in collecting their balances so that [the investment accountholders] are given priority, even if the loss was not due to misconduct, negligence, or breach by the originator of the terms of the contract. However, it is permitted to have an agreement for priority of [the investment accountholders] in claiming their rights established as per the terms and conditions of those account, wherein the originator is not liable for the loss, except in the event of misconduct, negligence, or breach of the terms of the contract.
- 10-د-2-1-3-8. لا يجوز الاتفاق على تقدّم أصحاب حسابات الاستثمار في الوعاء العام على حملة صكوك الشُّق الأول من رأس المال في استيفاء أرصدهم عند تصفية الجهة المنشئة، حال الإعسار أو الإفلاس، تقدُّماً مطلقاً، بأن يتقدموا وإن كانت الخسارة لا ترجع إلى تعدي الجهة المنشئة أو تقصيرها أو مخالفتها لشروط التعاقد، وإنما يجوز الاتفاق على تقدُّمهم في استيفاء حقوقهم الثابتة لهم بموجب شروط وأحكام تلك الحسابات التي لا تكون الجهة المنشئة بموجبها ضامنة للخسارة إلا حال التعدي أو التقصير أو مخالفة شروط التعاقد.

- 8-3-1-3. Dissolution of Tier-1 Sukuk (Priority of Payment) due to the insolvency or bankruptcy of the originator:
- 3-1-3-8. تصفية صكوك الشُّق الأول من رأس المال (أولوية الاستيفاء) لإعسار أو إفلاس الجهة المنشئة:

- 8-3-1-3-a. If it was decided to go the dissolution of the originator, due to its insolvency or bankruptcy, a distinction is made in the rules of dissolution whether the originator being responsible for the loss and not being responsible for it.
- 1-3-1-3-8. إذا تقرر تصفية الجهة المنشئة، لإعسارها أو إفلاسها، فإنه يُفَرَّق في ضوابط التَّصفية بين أن تكون الجهة المنشئة مسؤولة عن الخسارة وبين أن لا تكون مسؤولة عنها.

- 8-3-1-3-a-1. If the loss is due to misconduct, negligence or breach of the terms of the contract, the dissolution shall be according to the following stages and
- 1-أ-3-1-3-8. إذا كانت الخسارة راجعةً إلى تعدي الجهة المنشئة أو تقصيرها أو مخالفتها لشروط

- rules:
- التَّعاقِد، فإن التَّصْفِيَّة تكون وفق المراحل
والضَّوابط الآتية:
- 8.3.1.3.a.1.1. The debt due to unsecured creditors, the balances of current accounts, and the balances of investment accounts are paid from the general pool after these balances have become secured in the funds of the Tier-1 Capital. And if what is available in the general pool is not sufficient to pay all those to whom the amounts are due, then what is available is divided among them in proportion as division among the creditors (*qismat al-ghuramā*).
- يُدْفَع من الوعاء العام الدَّين المستحقَّ للدَّائنين العاديين، وأرصدة الحسابات الجارية، وأرصدة حسابات الاستثمار بعد أن صارت هذه الأرصدة مضمونةً في أموال مشاركة الشَّق الأول من رأس المال. وإذا لم يكن الموجود في الوعاء العام كافياً لدفع جميع المستحقَّ لهؤلاء فإن الموجود يقسَّم بينهم بالنسبة والتَّناسب قسمة غرماء.
- 8.3.1.3.a.1.2. What remains in the general pool for certificateholders of Tier-1 Sukuk is paid to cover the capital of Sukuk, after it has become guaranteed by the originator in the share of the holders of equity in the participation of the Tier-1 of capital.
- يُدْفَع مما بقي في الوعاء العام لحَمَلَة صكوك الشَّق الأول من رأس المال ما يُعْطَى رأس مال الصُّكوك، بعد أن صار مضموناً من قِبَل الجهة المنشئة في حصَّة أصحاب حقوق الملكية في مشاركة الشَّق الأول من رأس المال.
- 8.3.1.3.a.1.3. What remains in the general pool is paid to the holders of equity, whatever its amount.
- يُدْفَع ما يبقى في الوعاء العام لأصحاب حقوق الملكية أيّاً كان مقداره.
- 8.3.1.3.a.1.4. If it is not possible to pay, in whole or in part, the debt owed to unsecured creditors, the balances of current accounts and the balances of investment accounts, or the capital of the Tier-1 Sukuk, after paying the previous ones due to the insufficiency of what is [available] in the general pool after the loss, then the provision of limited liability company shall apply
- إذا لم يمكن الدفع - كلياً أو جزئياً - للدَّين المستحقَّ للدَّائنين العاديين وأرصدة الحسابات الجارية وأرصدة الحسابات الاستثمارية، أو لرأس مال صكوك الشَّق الأول من رأس المال، بعد الدَّفْع للسَّابِقين بسبب عدم كفاية الموجود في الوعاء العام



- on the non-payment in this event. See: s. (4-1-2-9) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies.
- بعد الخسارة، فإن عدم الدفع في هذه الحال ينطبق عليه حكم الشركة ذات المسؤولية المحدودة. وينظر البند (٩-٢-١-٤) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة.
- 8-3-1-3-a-2. If the loss is not due to misconduct, negligence or breach of the terms of the contract, the dissolution shall be according to the following stages and rules:
- إذا لم تكن الخسارة راجعة إلى تعدي الجهة المنشئة أو تقصيرها أو مخالفتها لشروط التعاقد، فإن التصفية تكون وفق المراحل والضوابط الآتية:
- 8.3.1.3.a.2.1. The Debt owed to unsecured creditors, current account balances, and investment account balances shall be paid from the general pool after decreasing these balances (i.e., investment account balance) by the amount of their share in the loss of the general pool. And if what is available in the general pool is not sufficient to pay all those to whom the amounts are due, then what is available is distributed among them in proportion as per division among the creditors.
- يُدفع من الوعاء العام الدين المستحق للدائنين العاديين، وأرصدة الحسابات الجارية، وأرصدة حسابات الاستثمار بعد أن تُنقص هذه الأرصدة -أي أرصدة حسابات الاستثمار- بمقدار حصتها في خسارة الوعاء العام. وإذا لم يكن الموجود في الوعاء العام كافياً لدفع جميع المستحق لهؤلاء فإن الموجود يوزع بينهم بالنسبة والتناسب قسمة غرماء.
- 8.3.1.3.a.2.2. What remains in the general pool shall be paid to the certificateholders of Tier-1 Sukuk that covers the capital of the Sukuk after it is reduced by the amount of its share in the loss of the general pool.
- يُدفع مما بقي في الوعاء العام لحاملة صكوك الشق الأول من رأس المال ما يغطي رأس مال الصكوك بعد أن يُنقص بمقدار حصته في خسارة الوعاء العام.
- 8.3.1.3.a.2.3. What remains in the general pool is paid to the holders of equity, whatever its amount.
- يُدفع ما يبقى في الوعاء العام لأصحاب حقوق الملكية أيًا كان مقداره.

- 8.3.1.3.a.2.4. If it is not possible to pay, in whole or in part, the debt owed to unsecured creditors, the balances of current accounts and the balances of investment accounts after reducing them by the amount of their share in the loss, or the capital of Tier-1 Sukuk after reducing it by the amount of their share in the loss, after paying the previous ones due to the insufficiency of the existing [amount] in the general pool after the loss, then the provision of limited liability company shall apply on non-payment in this event. See: s. (4-1-2-9) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies.
- 4-2-1-3-1-3-8. إذا لم يمكن الدفع - كلياً أو جزئياً - للدَّين المستحقُّ للدَّائنين العاديين وأرصدة الحسابات الجارية وأرصدة الحسابات الاستثمارية بعد إنقاصها بمقدار حصَّتها في الخسارة، أو لرأس مال صكوك الشُّق الأول من رأس المال بعد إنقاصه بمقدار حصَّته في الخسارة، بعد الدَّفْع للسَّابِقين بسبب عدم كفاية الموجود في الوعاء العام بعد الخسارة، فإن عدم الدفع في هذه الحال هو حكم الشركة ذات المسؤولية المحدودة. وينظر البند (٩-٢-١-٤) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة.

8-3-1-4. Dissolution of Tier-1 Sukuk upon the dissolution of the originator at the end of its term:

4-1-3-8. تصفية صكوك الشُّق الأول من رأس المال عند تصفية الجهة المنشئة لانتهاء مدَّتها:

If the term of the originator ends, and its shareholders decide its dissolution without renewing it, without it being insolvent or bankrupt, then the certificateholders of Tier-1 Sukuk will recover the capital of Sukuk in full, and the realized profit will be paid to them according to their common share in the profit of the Mudaraba or the partnership, up to the amount specified in the contract of Mudaraba or partnership for the expected profit of the certificateholders. Whatever surplus shall be for the holders of equity as an incentive [fee] to performance.

إذا انتهت مدَّة الجهة المنشئة، وقرَّر مساهموها تصفيتها وعدم تجديدها، دون أن تكون معسرةً أو مفلسةً، فإن حملة صكوك الشُّق الأول من رأس المال يستردُّون رأس مال الصُّكوك كاملاً، ويُدفع لهم الرِّبح المحقَّق وفق حصَّتهم الشَّائعة في ربح المضاربة أو الشركة، إلى القدر المحدَّد في عقد المضاربة أو الشركة للرِّبح المتوقَّع لحملة الصكوك، وما زاد فإنه يكون لأصحاب حقوق الملكية حافزاً على الأداء.

8-3-2. Tier 2 Capital Sukuk:

2-3-8. صكوك الشُّق الثاني من رأس المال (Tier 2

:(Capital Sukuk

It is a Sukuk that is issued to provide secondary capital, which alone constitutes Tier-2 capital of the statutory capital of the originator.

يتم إصدار هذه الصكوك لتوفير رأس مال ثانوي (Secondary Capital)، يشكّل وحده الشُّق الثاني (Tier-2

Capital) من رأس المال النظامي للجهة المنشئة.

8-3-2-1. The regulatory characteristics of Tier 2 Capital Sukuk:

1-2-3-8. الخصائص الرقابية (النظامية) لصكوك

الشُّق الثاني من رأس المال:

In order to count the Sukuk from the Tier 2 Capital, it is necessary for it to have a number of characteristics, from the supervisory point of view, the most important of which are:

يلزم لعدّ الصكوك من الشُّق الثاني من رأس المال، أن تتوافر فيها من الناحية الرقابية جملة خصائص، أهمها:

8-3-2-1-a. It is for a fixed period, not perpetual, and are issued for a period of no less than five years.

1-2-3-8-أ. أنها تكون محدّدة المدة، غير مستمرة، يتم إصدارها لمدة لا تقلّ عن خمس سنوات.

8-3-2-1-b. It is capable of absorbing originator's losses, so it is delayed in payment, at the time of insolvency or bankruptcy of the originator, against unsecured obligations of the originator, which are the obligations to the depositors and unsecured creditors. It has preference over the obligations of the certificateholders of Tier-1 Sukuk and common equity.

1-2-3-8-ب. أنها تكون قادرة على امتصاص خسائر الجهة المنشئة، فتتأخّر في الاستيفاء عند تصفية الجهة المنشئة للإعسار أو الإفلاس عن التزاماتها العادية، وهي الالتزامات التي تكون للمودعين والدائنين العاديين، وتتقدّم على الالتزامات التي تكون لحمّلة صكوك الشُّق الأول من رأس المال وعلى حقوق الملكية.

8-3-2-1-c. The originator has no right to cancel the payment of profits on the dates specified for their distribution, even if it decided not to distribute profits to the holders of equity.

1-2-3-8-ج. أنه ليس للجهة المنشئة حق إلغاء دفع الأرباح في التواريخ المحدّدة لتوزيعها حتى وإن قرّرت عدم توزيع أرباح على أصحاب حقوق الملكية.



- 8-3-2-1-d. It is not guaranteed and is not backed by a guarantee from the originator, or from any of its related entities. 8-1-2-3-8. أنها تكون غير مضمونة وغير مغطاة بكفالة من الجهة المنشئة، أو من أي جهة متصلة بها.
- 8-3-2-1-e. It can be written off, in whole or in part, or converted into ordinary shares, via a resolution of the supervisory authority when the originator reaches a point of non-viability or to protect it from reaching this state. 8-1-2-3-8. هـ. أنها يمكن شطبها كلياً أو جزئياً، أو تحويلها إلى أسهم عادية، بقرار من الجهة الرقابية عند وصول الجهة المنشئة إلى حال عدم القدرة على الاستمرار (Point of Non- Viability) أو لحمايتها من الوصول إلى هذه الحال.
- 8-3-2-2. Provisions and rules for Tier 2 capital Sukuk: 8-2-3-8. أحكام وضوابط صكوك الشق الثاني من رأس المال:
- 8-3-2-2-a. It is permitted to use the financing modes of partnerships, Wakala (agencies), or commutative contracts to issue Tier-2 Sukuk, whether [the Sukuk is] plain vanilla or composite. 8-1-2-3-8. أ. يجوز استخدام صيغ المشاركات أو الوكالات أو المعاوضات في إصدار صكوك الشق الثاني من رأس المال، سواء كانت مفردة أو مركبة.
- 8-3-2-2-b. It is not permitted if the originator of Tier-2 Sukuk is a conventional entity, even if the proceeds of the issuance are used in its underlying assets that are acceptable by the virtue of Shari'ah, because [Sukuk] supports the capital of this entity, and is a guarantor for the fulfilment of its conventional obligations that are senior in rank than Tier-1 Sukuk. 8-2-3-8. ب. لا يجوز أن تكون الجهة المنشئة في صكوك الشق الثاني من رأس المال جهة تقليدية ولو مع استخدام حصيلة الإصدار فيما لديها من موجودات مقبولة شرعاً؛ لأنها تدعم رأس مال هذه الجهة، وتكون ضامنة للوفاء بالتزاماتها التقليدية الأعلى رتبة من صكوك الشق الثاني. وينظر البند (٧-٢-٩).
- 8-3-2-2-c. In the event of issuing Tier-2 Sukuk by applying the financing mode of Mudaraba, partnership, or Investment Agency, the following provisions and rules should be taken into account: 8-2-3-8. ج. يراعى في حال إصدار صكوك الشق الثاني من رأس المال بصيغة المضاربة أو الشركة أو الوكالة بالاستثمار، الأحكام والضوابط الآتية:
- 8-3-2-2-c-1. In the financing mode of Mudaraba, the 8-2-3-8. 1. تكون حصيلة الاكتتاب في الصكوك في



proceeds of subscription to Sukuk are the capital of Mudaraba. In the financing mode of Investment Agency, [the proceeds] are the amount of investment. The Mudaraba or Investment Agency will be restricted to investing [the Mudaraba] capital or the investment amount in the general pool of the originator in the common equity, with the permission of the certificateholders to the originator to commingle the capital of Mudaraba or the investment amount with the assets of Tier-1 Capital in its general pool. As for the financing mode of partnership, the capital of partnership comprises of the proceeds of subscription to Sukuk, and the assets of Tier-1 Capital in the general pool of the originator, with the value of these assets at the time of the start of the partnership.

صيغة المضاربة هي رأس مال المضاربة، وتكون في صيغة الوكالة بالاستثمار هي مبلغ الاستثمار، وتكون المضاربة أو الوكالة بالاستثمار مقيّدةً باستثمار رأس مالها أو مبلغ الاستثمار في الوعاء العام للجهة المنشئة، في جانب موجودات الشُّق الأول من رأس المال، مع إذن حملة الصُّكوك للجهة المنشئة بخلط رأس مال المضاربة أو مبلغ الاستثمار بموجودات الشُّق الأول من رأس المال في وعائها العام. أما في صيغة الشركة فيتكون رأس مال الشركة من حصيلة الاكتتاب في الصكوك وموجودات الشُّق الأول من رأس المال في الوعاء العام للجهة المنشئة، بقيمة هذه الموجودات وقت بدء الشركة.

8-3-2-2-c-2. In the financing mode of Mudaraba or Investment Agency, partnership of Tier-2 is created with Tier-1 Capital through commingle the capital of Mudaraba or the investment amount with the assets of Tier-1 Capital [at their respective] value. As for the financing mode of partnership, the partnership arises by concluding the partnership contract, and in both cases, it is a joint enterprise (*sharikat al-‘aqd*) in which the certificateholders have a share in the rights and obligations of the assets of Tier-1, in proportion to their share in the partnership capital, after they have become partners with the holders of equity and the certificateholders of Tier-

تنشأ مشاركة الشُّق الثاني من رأس المال في صيغة المضاربة أو صيغة الوكالة بالاستثمار بخلط رأس مال المضاربة أو مبلغ الاستثمار بموجودات الشُّق الأول من رأس المال بقيمتها، وهي تنشأ في صيغة الشركة بإبرام العقد، وهي في جميع هذه الأحوال شركة عقد يصير بها لحملة الصُّكوك حصّةً فيما لموجودات الشُّق الأول من رأس المال من حقوق وما عليها

8-3-2-2-c-2.

1 Sukuk (if any), and this shall be partnership of Tier-1 and Tier-2 of capital. It implies the following:

من التزامات، بعد أن أصبحوا شركاء مع مالكي الشق الأول من رأس المال – وهم أصحاب حقوق الملكية وحملَةُ صكوك الشق الأول من رأس المال (إن وجدوا) – بنسبة حصّتهم في رأس مال المشاركة، وهي مشاركة الشق الأول والشق الثاني من رأس المال. ويترتب على ذلك:

8.3.2.2.c.2.1. The originator, representing the participation of Tier-1 and Tier-2 (whether the original partnership or the one created in the Mudaraba and Investment Agency) created via commingling, becomes obligated with the funds of this partnership to fulfil the originator's obligations arising from the existing or the new financing.

أن الجهة المنشئة ممثلةً لمشاركة الشق الأول والشق الثاني من رأس المال (سواء المشاركة الأصلية أو تلك التي نشأت بالخلط، في المضاربة أو الوكالة بالاستثمار) تُصبح ملتزمةً في أموال هذه المشاركة بالوفاء بما على الجهة المنشئة من التزامات ناشئة من تمويلات قائمة أو جديدة.

1-2-3-8 ج-2-2-3-8

8.3.2.2.c.2.2. That the originator, representing this partnership, becomes the borrower for the balances of the current accounts, and these balances become guaranteed in the funds of that partnership.

أن الجهة المنشئة ممثلةً لهذه المشاركة، تُصبح هي المقرضة لأرصدة الحسابات الجارية، وتصير هذه الأرصدة مضمونةً في أموال تلك المشاركة.

2-2-3-8 ج-2-2-3-8

8.3.2.2.c.2.3. That the originator, representing this partnership, becomes the Mudarib in Mudaraba-based investment accounts, and it is the investment agent in the investment accounts based on the Investment Agency, and if it is subject to a liability, due to misconduct, negligence, or breach of the terms

أن الجهة المنشئة ممثلةً لهذه المشاركة، تُصبح هي المضارب في حسابات الاستثمار القائمة على المضاربة، وهي الوكيل بالاستثمار في حسابات الاستثمار القائمة على الوكالة بالاستثمار، وإذا لزمها

3-2-3-8 ج-2-2-3-8



of the contract, then [the originator] bears [the liability] from the funds of that partnership.

الضمان بسبب التّعدي أو التّقصير أو مخالفة شروط التّعاقّد فإنها تتحمّله في أموال تلك المشاركة.

8.3.2.2.c.2.4. The share of the originator (either held solely or in representation of the partnership between Tier-1 Sukuk if Sukuk existed in this tier) in the capital of the existing partnership via commingling the funds of the originator with the funds of the pool of the Mudaraba accounts or the pool of the Investment Agency accounts, which are authorized to be commingled with the funds of the originator, will increase by the value of the capital of Tier-2 Sukuk, and the originator manages this partnership representing the partnership of Tier-1 and Tier-2 of the capital, and will be liable for the loss in the pool of Mudaraba accounts or Investment Agency accounts of the funds of this partnership, in the case of misconduct, negligence or breach of terms and conditions.

أن حصّة الجهة المنشئة (وحدها أو ممثّلة للمشاركة في الشّق الأول من رأس المال حال وجود صكوك من هذا الشّق) في رأس مال المشاركة القائمة بالخلط بين أموال الجهة المنشئة وأموال وعاء حسابات المضاربة أو وعاء حسابات الوكالة بالاستثمار، المأذون بخلطها بأموالها، تزيد بمقدار رأس مال صكوك الشّق الثاني من رأس المال، وتُدير الجهة المنشئة هذه المشاركة ممثّلة لمشاركة الشّق الثاني والشّق الأول من رأس المال، وتضمّن الخسارة لوعاء حسابات المضاربة أو وعاء حسابات الوكالة بالاستثمار في أموال هذه المشاركة حال التّعدي أو التّقصير أو مخالفة شروط التّعاقّد.

4-2-3-8

8-3-2-2-c-3. It is permitted for the certificateholders to extend a binding promise to the originator, in a separate document, to convert [the certificates of] Sukuk into shares, by selling to [the certificateholders] new shares held by [the originator's] shares against the Sukuk, if that entity reaches a point of non-viability, in accordance with the rules set by the regulators. The conversion via sale will be at any fair

يجوز أن يعد حملة الصّكوك الجهة المنشئة وعداً ملزماً، بمستند مستقل، بتحويل الصّكوك إلى أسهم، بيعهم أسهماً جديدة من أسهمها بالصّكوك، إن وصلت تلك الجهة إلى حال عدم القدرة على الاستمرار (Point of Non-)

3-2-3-8



price to be agreed upon at that time, provided that carrying conversion does not lead to a guarantee from the originator of what is not permitted to be held liable according to Shari'ah. See: s. (8-2-1-6) of this Standard. It is not permitted to have an agreement to write off the originator of the Sukuk in whole or in part, in that event, and to hold its underlying assets exclusively and to include them in the common equity with the forfeiture of the right of the certificateholders in its underlying assets.

(Viability)، وفقاً للضوابط التي تضعها الجهات الرقابية. ويكون التحويل بالبيع بأي ثمنٍ عادل يتم الاتفاق عليه، بشرط أن لا يؤدي تنفيذ التحويل إلى ضمان الجهة المنشئة ما لا يجوز لها ضمانه شرعاً. وينظر البند (٨-٢-١-٦) من هذا المعيار. ولا يجوز الاتفاق على إعدام (شطب) الجهة المنشئة للصكوك كلياً أو جزئياً، في تلك الحال، والاستثناء بموجوداتها وضمها إلى حقوق الملكية مع سقوط حق حاملة الصكوك في هذه الموجودات.

8-3-2-2-c-4. It is not permitted to have an agreement that gives an absolute priority to the investment accountholder in the general pool over the certificateholders of Tier-2 Sukuk in collecting their balances upon the dissolution of the originator, in the event of insolvency or bankruptcy, so that [the investment accountholders] are given priority, even if the loss was not due to misconduct, negligence, or breach by the originator in the terms of the contract. However, it is permitted to have an agreement for giving priority to [the investment accountholders] in claiming their rights that established as per the terms and conditions of those account, wherein the originator is not liable for the loss, except in the event of misconduct, negligence, or breach of the terms of the contract.

لا يجوز الاتفاق على تقدّم أصحاب حسابات الاستثمار في الوعاء العام على حملة صكوك الشق الثاني من رأس المال في استيفاء أرصدهم عند تصفية الجهة المنشئة، حال الإعسار أو الإفلاس، تقدّمًا مطلقًا، بأن يتقدموا وإن كانت الخسارة لا ترجع إلى تعدي الجهة المنشئة أو تقصيرها أو مخالفتها لشروط التعاقد، وإنما يجوز الاتفاق على تقدّمهم في استيفاء حقوقهم الثابتة لهم بموجب شروط وأحكام تلك الحسابات التي لا تكون الجهة المنشئة بموجبها ضامنة للخسارة إلا حال التعدي أو التقصير أو مخالفة شروط التعاقد.

4-3-2-2-c-8.



- 8-3-2-2-c-5. It is not permitted to have an agreement that gives an absolute priority to the certificateholders of Tier-2 Sukuk over the certificateholders of Tier-1 Sukuk (if any) in giving the collection of their capital of the [respective] Sukuks upon the dissolution of the originator, in the event of insolvency or bankruptcy, so that [the certificateholders of Tier-2 Sukuk] are given priority, even if the loss was not due to misconduct, negligence, or breach by the originator in the terms of the contract. However, it is permitted to have an agreement for priority of [the certificateholders of Tier-2 Sukuk] in claiming their rights established as per the terms and conditions of Mudaraba, partnership, or Investment Agency, wherein the originator is not liable for the loss, except in the event of misconduct, negligence, or breach to the terms of the contract.
- 8-3-2-2-d. In the event of issuing Tier-2 Sukuk by using one of the financing modes of commutative contracts or the financing mode of Service Agency, the following provisions and rules should be taken into account:
- 8-3-2-2-d-1. That the Sukuk issuance will be in favour of the originator representing the Tier-1 Capital, so that it is obliged to settle the debt (the obligations) arising from the Sukuk out of funds of the Tier-1 of its capital, and not with all the assets of its general pool.
- 8-3-2-2-c-5. لا يجوز الاتفاق على تقدّم حملة صكوك الشّق الثاني من رأس المال على حملة صكوك الشّق الأول من رأس المال (حال وجودها) أو على أصحاب حقوق الملكية، في استيفاء رأس مال صكوكهم عند تصفية الجهة المنشئة للإعسار أو الإفلاس، تقدّمًا مطلقًا، بأن يتقدموا وإن كانت الخسارة لا ترجع إلى تعدي الجهة المنشئة أو تقصيرها أو مخالفتها لشروط التعاقد، وإنما يجوز أن يتقدّموا في استيفاء حقوقهم الثابتة لهم بموجب شروط وأحكام المضاربة أو الشركة أو الوكالة بالاستثمار التي تقوم الصكوك عليها، التي لا تكون الجهة المنشئة بموجبها ضامنة للخسارة إلا حال التعدي أو التقصير أو مخالفة شروط التعاقد.
- 8-3-2-2-d. يراعى في حال إصدار صكوك الشّق الثاني من رأس المال باستخدام إحدى صيغ المعاوضات أو صيغة الوكالة بالخدمات، الأحكام والضوابط الآتية:
- 8-3-2-2-d-1. أن يتم إصدار الصكوك لصالح الجهة المنشئة ممثلة للشّق الأول من رأس المال، بحيث تكون ملتزمة بالوفاء بما ينشأ عن الصكوك من دين (التزامات) في أموال



الشق الأول من رأس مالها، لا في جميع
 موجودات وعائها العام.

8-3-2-2-d-2. There is no [Shari'ah] objection to have an agreement between the certificateholders and the originator via a document, separate from the commutative contract or Service Agency contract on which the Sukuk is based, that upon dissolution of the originator, due to insolvency or bankruptcy, the certificateholders' recovery of the debt recognised to them by the originator shall be postponed (delayed) beyond the normal obligations [of the originator], which are the obligations that are due to depositors and unsecured creditors, and recognised for them according to the terms and conditions of the contract with them, and this is [carried] by priority of a debt on a debt with the consent of the delayed creditor.

لا مانع من الاتفاق بين حملة الصكوك
 والجهة المنشئة، بمستند مستقل عن عقد
 المعاوضة أو الوكالة بالخدمات الذي تقوم
 الصكوك عليه، على أنه عند تصفية الجهة
 المنشئة للإعسار أو الإفلاس، فإن استيفاء
 حملة الصكوك للدين الثابت لهم على
 الجهة المنشئة يتأخر عن التزاماتها العادية،
 وهي الالتزامات التي تكون للمودعين
 والدائنين العاديين، الثابتة لهم بموجب
 شروط وأحكام التعاقد معهم، ويكون ذلك
 من تقديم دين على دين بموافقة الدائن
 المتأخر.

.2-3-2-2-3-8

8-3-2-2-d-3. If the certificateholders own tangible assets, as if the Sukuk were based on Ijarah or Service Agency, then there is no [Shari'ah] objection to have an agreement between [the certificateholders] and the originator, with a document separate from the contract of Ijarah or Service Agency, provided that the originator uses the assets of Ijarah or Service Agency in settling its obligations recognised for the depositors and unsecured creditors, if the funds of Tier-1 Capital were not sufficient to settle them, which is like hypothecation (*al-rahn al-musta'ār*). By using the assets, the Ijarah or Service Agency ends. This shall apply when it is not possible, due to insolvency or bankruptcy, by the originator to

إذا كان حملة الصكوك يملكون موجودات
 عينية، كما لو كانت الصكوك تقوم على
 الإجارة أو الوكالة بالخدمات، فإنه لا مانع
 من الاتفاق بينهم وبين الجهة المنشئة،
 بمستند مستقل عن عقد الإجارة أو الوكالة
 بالخدمات، على أن تستخدم الجهة
 المنشئة الأصول المؤجرة أو أصول
 الوكالة بالخدمات في الوفاء بالتزاماتها
 الثابتة للمودعين والدائنين العاديين إذا لم
 تكن أموال الشق الأول من رأس المال

.3-3-2-2-3-8

perform the binding promise to purchase the underlying assets, otherwise this promise is performed, and the price becomes a debt owed by the originator, and then it will be subject to the agreement mentioned in (s. (8-3-2-2-d-2)).

كافية للوفاء بها، وهو بمثابة الرهن المستعار. وباستخدام الموجودات تنتهي الإجارة أو الوكالة بالخدمات، وهذا إذا تعذر - بسبب الإعسار أو الإفلاس - تنفيذ الوعد الملزم من الجهة المنشئة بشراء الموجودات، وإلا فإن هذا الوعد يُنفَّذ، ويُصبح الثمن ديناً على الجهة المنشئة، ويدخل عندئذٍ في الاتفاق المذكور في البند (٨-٣-٢-٢-د-٢).

8-3-2-2-d-4. It is permitted for the certificateholders to extend a binding promise to the originator to convert the Sukuk into shares, by selling them new shares from [the originator's] shares against the Sukuk, if that entity reaches a point of non-viability, in accordance with the rules set by the regulators. The conversion via sale will be at any price as agreed, even [if agreed] in advance. It is not permitted to have an agreement to write off the originator of the Sukuk in whole or in part, in that event, and to hold its underlying assets exclusively and to include them in the common equity with the forfeiture of the right of the certificateholders in these underlying assets, unless it will be to the extent that the originator fulfils its obligations to depositors and unsecured creditors, this is in accordance with what was mentioned in s. (8-3-2-2-d-2) and s.(8-3-2-2-d-3).

يجوز أن يعد حملة الصُّكوك الجهة المنشئة وعداً ملزماً بتحويل الصُّكوك إلى أسهمٍ يبيعهم أسهماً جديدة في المؤسَّسة بالصُّكوك، إن وصلت الجهة المنشئة إلى حال عدم القدرة على الاستمرار (Point of Non-Viability)، وفقاً للضوابط التي تضعها الجهات الرقابية. ويكون التَّحويل بالبيع بأي ثمنٍ يتم الاتفاق عليه، ولو مقدَّماً. ولا يجوز الاتفاق على إعدام (شطب) المؤسَّسة للصُّكوك كلياً أو جزئياً، في تلك الحال، والاستئْثار بموجوداتها وضمِّها إلى حقوق الملكية مع سقوط حقِّ حملة الصُّكوك في هذه الموجودات، إلا أن يكون ذلك بالقدر الذي تفي به الجهة المنشئة بما عليها من

التزامات للمودعين والدائنين العاديين،

ويكون ذلك وفقاً لما تقدّم في البند (٨) -

٣-٢-٢-د-٢) والبند (٨-٣-٢-٢-د-

٣.

8-3-2-3. Dissolution of Tier-2 Sukuk (priority of payment) due to the insolvency or bankruptcy of the Institution:

3-2-3-8. تصفية صكوك الشُّق الثاني من رأس المال

(أولوية الاستيفاء) لإعسار أو إفلاس

المؤسسة:

8-3-2-3-a. If Tier-2 Sukuk is based on one of the financing modes of partnerships (Mudaraba or partnership) or Investment Agency, and it is decided to go for dissolution of its issuing institution due to its insolvency or bankruptcy, then a distinction is made in the dissolution rules between the originator being responsible for the loss and not being responsible for it.

8-3-2-3-أ. إذا كانت صكوك الشَّق الثاني من رأس المال

قائمة على صيغةٍ من صيغ المشاركات

(المضاربة أو الشركة) أو الوكالة بالاستثمار،

وتقرّر تصفية المؤسسة المصدرة لها،

لإعسارها أو إفلاسها، فإنه يُفرَّق في ضوابط

التَّصْفِيَّة بين أن تكون الجهة المنشئة مسؤولة

عن الخسارة وبين أن لا تكون مسؤولة عنها.

8-3-2-3-a-1. If the loss is due to misconduct, negligence, or breach of the terms of the contract, the dissolution shall be according to the following stages and rules:

1-أ-3-2-3-8. إذا كانت الخسارة راجعة إلى تعدى الجهة

المنشئة أو تقصيرها أو مخالفتها لشروط

التَّعَاقد، فَإِنَّ التَّصْفِيَةَ تَكُونُ وَفْقَ الْمَرَا حِلِّ

والضوابط الآتية:

8.3.2.3.a.1.1. The debt owed to unsecured creditors, the balances of current accounts, and the balances of investment accounts are settled from the general pool after these balances have become secured in the funds of the Tier-2 and Tier-1 of capital. And if what is available in the general pool is not sufficient to pay all those to whom the amounts

يُدْفَعُ مِنَ الْوَعَاءِ الْعَامِ الدِّينِ الْمُسْتَحَقَّ 1-1-أ-3-2-3-8.

لِلدَّائِنِينَ الْعَادِيِّينَ وَأَرْصَدَةُ الْحِسَابَاتِ

الجارية، وأرصدة حسابات الاستثمار بعد

أن صارت هذه الأرصدة مضمونة في أموال

مشاركة الشَّقِّ الثاني والشَّقِّ الأول من رأس

are due, then what is available is divided among them in proportion as an allocation among the creditors (*qismat al-ghuramā*).

المال. وإذا لم يكن الموجود في الوعاء العام كافياً لدفع المستحق لجميع هؤلاء كاملاً، فإن الموجود يقسم بينهم بالنسبة والتناسب، قسمة غرماء.

8.3.2.3.a.1.2.

What remains in the general pool shall be paid to the certificateholders of Tier-2 Sukuk that covers the capital of Sukuk after it has become guaranteed by the originator in the funds of Tier-1 Capital.

يُدفع مما يبقى في الوعاء العام لحَمَلَة صكوك الشق الثاني من رأس المال ما يغطي رأس مال الصكوك بعد أن صار مضموناً من قبل الجهة المنشئة في أموال الشق الأول من رأس المال.

.2-1-3-2-3-8

8.3.2.3.a.1.3.

What remains in the general pool shall be paid to the certificateholders of Tier-1 Sukuk (if any) that covers the capital of the Sukuk after it has become guaranteed from the originator in the share of holders of equity in participating in Tier-1 Capital.

يُدفع مما يبقى في الوعاء العام لحَمَلَة صكوك الشق الأول من رأس المال (حال وجودها) ما يغطي رأس مال الصكوك بعد أن صار مضموناً من قبل الجهة المنشئة في حصّة أصحاب حقوق الملكية في مشاركة الشق الأول من رأس المال.

.3-1-3-2-3-8

8.3.2.3.a.1.4.

What remains in the general pool is paid to the holders of equity, whatever its amount.

يُدفع ما يبقى في الوعاء العام لأصحاب حقوق الملكية أيّاً كان مقداره.

.4-1-3-2-3-8

8.3.2.3.a.1.5.

After the occurrence of the loss, if [the amount] available in the general pool, is not sufficient to pay the whole debt owed to unsecured creditors, the balances of current accounts and the balances of investment accounts, or [the amount] available was not sufficient to pay the capital of Tier-2 Sukuk after paying the previous parties, or [the amount] available was not sufficient to pay the capital of Tier-1 Sukuk after paying the

إذا لم يكن الموجود في الوعاء العام بعد الخسارة كافياً لدفع كلّ الدين المستحقّ للدائنين العاديين وأرصدة الحسابات الجارية وأرصدة الحسابات الاستثمارية، أو لم يكن الموجود كافياً لدفع رأس مال صكوك الشق الثاني من رأس المال بعد الدفع للسّابقين، أو لم يكن الموجود كافياً

.5-1-3-2-3-8



previous parties, then non-payment in this case shall be subject to the provision of limited liability company. See: s. (4-1-2-9) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies.

لدفع رأس مال صكوك الشُّق الأول من رأس المال بعد الدَّفْع لجميع السَّابِقين، فإن عدم الدفع في هذه الحال هو حكم الشركة ذات المسؤولية المحدودة. وينظر البند (٩-٢-١-٤) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة.

8-3-2-3-a-2. If the loss is not due to originator's misconduct, negligence, or breach of the terms of the contract, the dissolution shall be according to the following stages and rules:

إذا لم تكن الخسارة راجعة إلى تعدي الجهة المنشئة أو تقصيرها أو مخالفتها لشروط التَّعاقد، فإن التَّصفية تكون وفق المراحل وبالضَّوابط الآتية: 2-1-3-2-3-8

8.3.2.3.a.2.1. The debt owed to unsecured creditors, current account balances, and investment account balances shall be paid from the general pool after decreasing these balances by the amount of their share in the loss of the general pool. And if what is available in the general pool is not sufficient to pay all those to whom the amounts are due, then what is available is distributed among them on proportion basis as per division among the creditors (*qismat al-ghuramā'*)

يُدْفَع من الوعاء العام الدَّيْنُ المستحقَّ للدَّائنين العاديين، وأرصدة الحسابات الجارية، وأرصدة حسابات الاستثمار بعد أن تُنْقَصَ هذه الأرصدة بمقدار حصَّتها في خسارة الوعاء العام. وإذا لم يكن الموجود في الوعاء العام كافياً لدفع المستحقَّ لجميع هؤلاء كاملاً، فإن الموجود يقسم بينهم بالنَّسبة والتَّناسب، قسمة غرماء. 1-2-1-3-2-3-8

8.3.2.3.a.2.2. What remains in the general pool shall be paid to the certificateholders of Tier-2 Sukuk that covers the capital of the Sukuk after it is reduced by the amount of its share in the loss of the general pool.

يُدْفَع مما يبقى في الوعاء العام لحَمَلَة صكوك الشُّق الثاني من رأس المال ما يغطي رأس مال الصُّكوك بعد أن يُنْقَصَ بمقدار حصَّته في خسارة الوعاء العام. 2-2-1-3-2-3-8

8.3.2.3.a.2.3. What remains in the general pool is

يُدْفَع مما يبقى في الوعاء العام لحَمَلَة 3-2-1-3-2-3-8

- paid to the certificateholders of Tier-1 Sukuk to cover the capital of the Sukuk after it decreases by the amount of its share in the loss of the general pool.
- 8.3.2.3.a.2.4. What remains in the general pool is paid to the holders of equity, whatever its amount.
- 8.3.2.3.a.2.5. If [the amount] available in the general pool after the loss is not sufficient to pay all the debt due to unsecured creditors and the balances of current accounts and balances of investment accounts after decreasing them by the amount of their share in the loss, or if [the amount] is not sufficient, after paying the previous parties, to pay the capital of Tier-2 Sukuk after reducing it by the amount of its share in the loss, or if [the amount] is not sufficient after paying all the previous parties to pay the capital of Tier-1 Sukuk after decreasing [the capital] by the amount of its share of the loss, then non-payment in this case shall be subject to the provision of limited liability company. See: s. (4-1-2-9) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies.
- صكوك الشُّق الأول من رأس المال ما يغطي رأس مال الصُّكوك بعد أن يُنْقَصَ بمقدار حصَّته في خسارة الوعاء العام.
- يُدْفَع ما يبقى في الوعاء العام لأصحاب حقوق الملكية أيًا كان مقداره.
- إذا لم يكن الموجود في الوعاء العام بعد الخسارة كافيًا لدفع كلِّ الدَّين المستحقَّ للدَّائنين العاديين وأرصدة الحسابات الجارية وأرصدة الحسابات الاستثمارية بعد إنقاصها بمقدار حصَّتها في الخسارة، أو لم يكن الموجود كافيًا بعد الدَّفْع للسَّابِقين لدفع رأس مال صكوك الشُّق الثاني بعد إنقاصه بمقدار حصَّته في الخسارة، أو لم يكن الموجود كافيًا بعد الدَّفْع لجميع السَّابِقين لدفع رأس مال صكوك الشُّق الأول من رأس المال بعد إنقاصه بمقدار حصَّته في الخسارة، فإن عدم الدفع في هذه الحال هو حكم الشركة ذات المسؤولية المحدودة. وينظر البند (٩-٢-١-٤) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة.
- 8-3-2-3-b. If Tier-2 Sukuk is based on a financing mode of commutation contract or Service Agency, and it was resolved to
- إذا كانت صكوك الشُّق الثاني من رأس المال قائمة على صيغةٍ من صيغ المعاولات أو

go for dissolution of the originator, due to its insolvency or bankruptcy, then the liquidation shall be according to the following stages and rules:

الوكالة بالخدمات، وتقرّر تصفية الجهة المنشئة، لإعسارها أو إفلاسها، فإن التصفية تكون وفق المراحل وبالضوابط الآتية:

8-3-2-3-b-1. The debt owed to unsecured creditors, current account balances, and owed to investment account holders under the terms and conditions of the contract with them shall be paid out of the general pool. The assets owned by the certificateholders of Tier-2 Sukuk, such as leased assets or assets of Service Agency, can be used for settlement, if there is an agreement on that, according to the preceding s. (8-3-2-2-d-2), and s. (8-3-2-2-d-3).

يُدفع من الوعاء العام الدين المستحق للدائنين العاديين، وأرصدة الحسابات الجارية، والمستحق لأصحاب حسابات الاستثمار بموجب شروط وأحكام التعاقد معهم. ويمكن أن تستخدم الأصول المملوكة لحملة صكوك الشق الثاني من رأس المال، من نحو الأصول المؤجرة أو موجودات الوكالة بالخدمات، في الدفّ، إن وجد اتفاق على ذلك، وفق ما تقدّم في البند (٨-٣-٢-٢-د)، والبند (٨-٣-٢-٢-د-٣).

8-3-2-3-b-2. The assets held by the certificateholders of Tier-2 Sukuk, such as leased assets or assets of Service Agency, are returned or return the remainder of them if the originator needs them for payment, according to the preceding s. (8-3-2-3-b-1).

يتم إرجاع الأصول المملوكة لحملة صكوك الشق الثاني من رأس المال، من نحو الأصول المؤجرة أو موجودات الوكالة بالخدمات، أو إرجاع الباقي منها إن احتاجت الجهة المنشئة إليها في الدفّ، وفقاً لما تقدّم في البند (٨-٣-٢-٣-ب-١).

8-3-2-3-b-3. What remains in the general pool for the certificateholders of Tier-2 Sukuk is paid to cover the debt they owe to the originator, and [the originator] is committed to settle it from the funds of

يُدفع مما يبقى في الوعاء العام لحملة صكوك الشق الثاني من رأس المال ما يغطي الدين الذي لهم على الجهة المنشئة،



- the Tier-1 Capital.
- وهي ملتزمةٌ بالوفاء به من أموال الشُّق الأول من رأس المال.
- 8-3-2-3-b-4. What remains in the general pool for the certificateholders of Tier-1 Sukuk (if any) shall be paid to cover the amount recognised for them according to the terms and conditions of the contract of Mudaraba or partnership on which the Sukuk is based.
- يُدفع مما يبقى في الوعاء العام لحَمَلَة صكوك الشُّق الأول من رأس المال (حال وجودها) ما يغطي القدر الثابت لهم بموجب شروط وأحكام عقد المضاربة أو الشركة الذي تقوم الصُّكوك عليه.
- 8-3-2-3-b-5. Whatever amount remains in the general pool shall be paid to the holders of equity.
- يُدفع ما يبقى في الوعاء العام لأصحاب حقوق الملكية أيًا كان مقداره.
- 8-3-2-3-b-6. If [the amount] that remains in the general pool, after the loss, is not sufficient to pay all the debt owed to unsecured creditors and current account balances and owed to investment account holders, or if [the amount] is not sufficient to pay the entire debt owed to the certificateholders of Tier-2 Sukuk after paying the previous ones, or if [the amount] is not sufficient to pay the due to the certificateholders of Tier-1 Sukuk after paying all the previous parties, then provision of limited liability company shall apply on non-payment in this case. See: s. (4-1-2-9) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies.
- إذا لم يكن الموجود في الوعاء العام بعد الخسارة كافياً لدفع كلِّ الدَّين المستحقَّ للدَّائنين العاديين وأرصدة الحسابات الجارية والمستحقَّ لأصحاب الحسابات الاستثمارية، أو لم يكن الموجود كافياً لدفع كلِّ الدَّين المستحقَّ لحَمَلَة صكوك الشُّق الثاني من رأس المال بعد الدَّفع للسَّابقين، أو لم يكن الموجود كافياً لدفع المستحقَّ لحَمَلَة صكوك الشُّق الأول من رأس المال بعد الدَّفع لجميع السَّابقين، فإن عدم الدفع في هذه الحال هو حكم الشركة ذات المسؤولية المحدودة. وينظر البند (٩-٢-١-٤) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة.

8-3-2-4. Dissolution of Tier-2 Sukuk upon the dissolution of the originator at the end of its term:

Without being insolvent or bankrupt, if the term of the originator matures and its shareholders decide its dissolution and not to renew it, the certificateholders of Tier-2 Sukuk will recover the capital of Sukuk in full, and will be paid to realized profit according to their common share in the profit of Mudaraba, partnership or the entire realized profit of Investment Agency will be paid up to the amount specified in the contract of partnership, Mudaraba or Investment Agency for the expected profit of the certificateholders. Whatever surplus is for the owners of Tier-1 Capital as an incentive [fee]. If Tier-2 Sukuk is based on a financing mode of the commutative contract or Service Agency, then its certificateholders, in the financing mode of commutative contract, will recover the debt of Sukuk, being recognised for them and owed by the originator, in full, with the recovery of whatever underlying assets they may hold, such as leased assets, and in the form of Service Agency, they will recover the underlying assets owned by them. After that, the certificateholders of Tier-1 Sukuk will recover the capital of Sukuk in full, and the realized profit will be paid to them according to their common share in the profit of Mudaraba or partnership, up to the amount specified in the Mudaraba or partnership contract [respectively] for the expected profit of the certificateholders, and whatever exceeds [that] will be an incentive [fee] for the holders of equity.

4-2-3-8. تصفية صكوك الشُّق الثاني من رأس المال

عند تصفية الجهة المنشئة لانتهاء مدتها:

إذا انتهت مدة الجهة المنشئة، وقرّر مساهموها تصفيتها وعدم تجديدها، دون أن تكون معسرة أو مفلسة، فإن حملة صكوك الشُّق الثاني يستردون رأس مال الصُّكوك كاملاً إن كانت قائمة على المضاربة أو الشركة أو الوكالة بالاستثمار، ويُدفع لهم الربح المحقق وفقاً لحصّتهم الشائعة في ربح الشركة أو ربح المضاربة، أو يدفع لهم جميع الربح المحقق في الوكالة بالاستثمار، وذلك إلى القدر المحدّد في عقد المضاربة أو الشركة أو الوكالة بالاستثمار للربح المتوقع لحملة الصكوك، وما زاد فإنه يكون لمالكي الشُّق الأول من رأس المال، حافظاً. وإذا كانت صكوك الشُّق الثاني من رأس المال قائمة على صيغة معاوضة أو صيغة الوكالة بالخدمات، فإن حملتها في صيغة المعاوضة يستوفون دين الصُّكوك الثابت لهم على الجهة المنشئة كاملاً مع استرجاع ما قد يكون لهم من أصول مملوكة من نحو الأصول المؤجرة، وفي صيغة الوكالة بالخدمات يسترجعون الموجودات المملوكة لهم. وبعد ذلك يسترد حملة صكوك الشُّق الأول من رأس المال رأس مال الصُّكوك كاملاً، ويُدفع لهم الربح المحقق وفقاً لحصّتهم الشائعة في ربح المضاربة أو الشركة، إلى القدر المحدّد في عقد المضاربة أو الشركة للربح المتوقع لحملة الصكوك، وما زاد فإنه يكون لأصحاب حقوق الملكية، حافظاً.



8-3-3. Stages of calculating and distributing the profit of the general pool for the originator of Tier-1 Sukuk and Tier-2 Sukuk based on Partnership, Mudaraba, or Investment Agency,

3-3-8. مراحل حساب وتوزيع ربح الوعاء العام للجهة المنشئة لصكوك الشَّق الأول، وصكوك الشَّق الثاني من رأس المال القائمة على الشركة أو المضاربة أو الوكالة بالاستثمار،

with regard to these Sukuk:

فيما يخص هذه الصكوك:

8-3-3-1. First: The realized profit is distributed between the Mudaraba pool or the Investment Agency pool and participation of Tier-2 and Tier-1 Capital, in proportion to the share of each of them in the existing partnership capital based on commingling.

1-3-3-8. أولاً: يتم توزيع الربح المحقق بين وعاء المضاربة أو وعاء الوكالة بالاستثمار ومشاركة الشَّق الثاني والشَّق الأول من رأس المال، بنسبة حصة كل منهما في رأس مال المشاركة القائمة بينهما بالخلط.

8-3-3-2. Second: The profit related to the participation of Tier-2 and Tier-1 Capital is distributed between its two parties, i.e., between Tier-2 Sukuk and the participation of Tier-1 Capital, in proportion to the share of each of them in the capital of the partnership (based on joint enterprise (*sharikat al-'aqd*) or by way of commingling) if Tier-2 Sukuk is based on Mudaraba or Investment Agency.

2-3-3-8. ثانياً: يتم توزيع الربح الخاص بمشاركة الشَّق الثاني والشَّق الأول من رأس المال، بين طرفيها، أي بين صكوك الشَّق الثاني من رأس المال ومشاركة الشَّق الأول من رأس المال، بنسبة حصة كل منهما في رأس مال المشاركة (القائمة بالعقد أو بالخلط) إن كانت صكوك الشَّق الثاني من رأس المال قائمة على المضاربة أو الوكالة بالاستثمار.

8-3-3-3. Third: The distribution of profits of Tier-2 Sukuk is sourced from the capital, according to the following scenarios:

3-3-3-8. ثالثاً: يتم توزيع الربح الخاص بصكوك الشَّق الثاني من رأس المال، وفق الأحوال الآتية:

8-3-3-3-a. If the Sukuk are based on partnership, then the profit is distributed among its certificateholders, up to the percentage specified for their expected profit for them, and what exceeds given to the originator, representing Tier-1 Capital,

1-3-3-3-8. إن كانت الصكوك قائمة على الشركة، فإن الربح يوزع بين حاملتها، إلى النسبة المحددة للربح المتوقع لهم، وما زاد فإنه يكون للجهة



as an incentive [fee], or it is deposited in the profits reserve of the certificateholders of Tier-2 Sukuk, according to the agreement.

المنشئة ممثلة للشق الأول من رأس المال حافزاً، أو أنه يودع في احتياطي الأرباح الخاص بحملة صكوك الشق الثاني من رأس المال، حسب الاتفاق.

8-3-3-3-b. If the Sukuk is based on Mudaraba, then the profit of Tier-2 Sukuk is distributed between the certificateholders of the Tier-2 Sukuk (Rab al-Maal) and the originator, representing the participation of Tier-1 Capital (Mudarib), as a common ratios agreed upon for the distribution of the Mudaraba profit, and the certificateholders of Tier-2 Sukuk have their share of the profit to the specified percentage of the expected profit. What exceeds is given to the originator, representing Tier-1 Capital, as an incentive [fee], or it is deposited in the income reserve account held for the certificateholders of Tier-2 Sukuk, as per the agreement.

8-3-3-3-b. إن كانت الصكوك قائمة على المضاربة، فإنه يتم توزيع الربح الخاص بصكوك الشق الثاني من رأس المال، بين حملة صكوك الشق الثاني من رأس المال (أرباب المال) والجهة المنشئة ممثلة لمشاركة الشق الأول من رأس المال (المضارب)، بالنسب الشائعة المتفق عليها لتوزيع ربح المضاربة، ويكون لحملة صكوك الشق الثاني من رأس المال حصتهم من الربح إلى النسبة المحددة للربح المتوقع لهم، وما زاد فإنه يكون للجهة المنشئة ممثلة للشق الأول من رأس المال، حافزاً، أو أنه يودع في احتياطي الأرباح الخاص بحملة صكوك الشق الثاني من رأس المال، حسب الاتفاق.

8-3-3-3-c. If the Sukuk is based on Investment Agency, then the profit of Tier-2 Sukuk is paid entirely to the certificateholders of this Sukuk (the Muwakkil of Investment) up to the specified percentage of their expected profit for [the certificateholders], and what exceeds is given to the originator (the Investment Agent), representing the Tier-1 Capital, as an incentive [fee], or it is deposited in the income reserve account held for the certificateholders of Tier-2 Sukuk, according to the agreement.

8-3-3-3-c. إن كانت الصكوك قائمة على الوكالة بالاستثمار، فإن الربح الخاص بصكوك الشق الثاني من رأس المال يُدفع كله إلى حملة هذه الصكوك (الموكلين بالاستثمار) إلى النسبة المحددة للربح المتوقع لهم، وما زاد فإنه يكون للجهة المنشئة (الوكيل بالاستثمار) ممثلة للشق الأول من رأس المال، حافزاً، أو



أنه يودع في احتياطي الأرباح الخاص بحملة
صكوك الشق الثاني من رأس المال، حسب
الاتفاق.

- 8-3-3-4. Fourth: The profit share of partnership of Tier-1 Capital is distributed between its two parties, which are Tier-1 Sukuk and common equity rights, in proportion to the share of each of them in the capital of the partnership (based on joint enterprise (*sharikat al-‘aqd*) or commingling).
- 4-3-3-8. رابعاً: يتم توزيع حصة الربح الخاصة
بمشاركة الشق الأول من رأس المال، بين
طرفيها، وهما صكوك الشق الأول من رأس
المال وحقوق الملكية، بنسبة حصة كل منهما

في رأس مال المشاركة (القائمة بالعقد أو
بالخلط).

- 8-3-3-5. Fifth: Distribution of the profit share of Tier 1 Sukuk is sourced from the capital, according to the following conditions:
- 5-3-3-8. خامساً: يتم توزيع حصة الربح الخاصة
بصكوك الشق الأول من رأس المال، وفق

الأحوال الآتية:

- 8-3-3-5-a. If the Sukuk is based on joint enterprise (*sharikat al-‘aqd*), then the profit belongs to the certificateholders up to the specified percentage of their expected profit, and what exceeds is given to the originator, i.e., the holders of equity, as an incentive [fee], or it is deposited in the profits (income) reserve held for the certificateholders, as per to the agreement. It is deposited in this reserve if the originator decides not to distribute the profit to the holders of equity.
- أ-5-3-3-8. إذا كانت الصكوك قائمة على الشركة بالعقد،
فإن الربح يكون لحملة الصكوك إلى النسبة
المحددة للربح المتوقع لهم، وما زاد فإنه
يكون للجهة المنشئة، أي أصحاب حقوق
الملكية، حافزاً، أو أنه يودع في احتياطي
الأرباح الخاص بحملة الصكوك، حسب
الاتفاق. وهو يودع في هذا الاحتياطي إن

قررت الجهة المنشئة عدم توزيع ربح على
أصحاب حقوق الملكية.

- 8-3-3-5-b. If the Sukuk is based on Mudaraba the profit is distributed between the certificateholders of this Sukuk (Rab al-Maal) and the originator (Mudarib),
- ب-5-3-3-8. إذا كانت الصكوك قائمة على المضاربة، فإن
الربح يوزع بين حملة هذه الصكوك (أرباب
المال) والجهة المنشئة (المضارب)، بالنسبة

according to the common ratios agreed upon for the distribution of the profit of Mudaraba, up to the specified percentage of their expected profit, and what exceeds is given to the originator, i.e. the holders of equity, as an incentive [fee], or it is credited to profits (income) reserve account of the certificateholders, as per to the agreement. It is deposited in this reserve if the originator decides not to distribute the profit to the holders of equity.

الشائعة المتفق عليها لتوزيع ربح المضاربة، إلى النسبة المحددة للربح المتوقع لهم، وما زاد فإنه يكون للجهة المنشئة، أي أصحاب حقوق الملكية، حافزاً، أو أنه يودع في احتياطي الأرباح الخاص بحملة الصكوك، حسب الاتفاق. وهو يودع في هذا الاحتياطي إن قرّرت الجهة المنشئة عدم توزيع ربح على أصحاب حقوق الملكية.

9. Trading, Redemption and Cancellation of Sukuk:

Trading of Sukuk means selling [its certificates] to a party than the originator in the subsequent stage of subscribing to Sukuk upon issuance.

9. تداول الصكوك واستردادها وإطفائها:

يقصد بتداول الصكوك، بيعها لغير الجهة المنشئة في المرحلة التالية للاكتتاب فيها عند الإصدار.

9-1. General Provisions of Trading [the certificates of] Sukuk:

1-9. الأحكام العامة للتداول:

9-1-1. Trading of Sukuk is subject to the conditions of trading (negotiability) of the underlying assets they represent.

1-9-1. يخضع تداول الصكوك لشروط تداول ما تمثله من موجودات.

9-1-2. Trading of the certificates of Sukuk is not permitted after subscribing to them when the [underlying assets] are still cash, and also if its underlying assets comprise entirely of cash at any of the stages, except by complying the provisions of currency exchanging (*ṣarf*), including trading of Sukuk after the subscription and allotment and before actually commencing the investment of its capital.

1-9-2. لا يجوز تداول الصكوك بعد الاكتتاب فيها وموجوداتها ما تزال نقوداً، وكذلك إن تمحضت موجوداتها نقوداً في أي مرحلة من المراحل، إلا بمراعاة أحكام الصّرف، ومن ذلك تداول الصكوك بعد الاكتتاب والتخصيص وقبل الشروع في استثمار رأس مالها فعلاً.

9-1-3. If the proceeds of the issuance are deposited after the subscription in the investment accounts held with Islamic banks, which are invested in their general pools in which the assets are turned around

1-9-3. إن تم إيداع حصيلة الإصدار بعد الاكتتاب في حسابات استثمارية لدى بنوك إسلامية، تُستثمر في



(*taqlīb*), and whose assets include tangible assets, usufructs, or rights, or a commingled set of them or some of them, then the underlying assets of Sukuk shall not deemed in totality as cash, and its trading is permitted at any price without complying with the provisions of currency exchange (*ṣarf*).

أو عتيها العامة التي تُقَلَّب فيها الأموال، وتشتمل في جملة موجوداتها على أعيانٍ أو منافع أو حقوق، أو خلطة منها أو من بعضها، فإن موجودات الصكوك لا تُعَدُّ نقوداً محضّة، ويجوز تداولها بأي سعر دون التقيّد بأحكام الصّرف.

9-1-4. Trading of Sukuk is not permitted if its underlying assets are in totality debts, even if debts arising from commentative contracts, such as Murabaha, unless and until the provisions of sale of debt are complied with. See: s. (5) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

4-1-9. لا يجوز تداول الصكوك إن تمحّضت موجوداتها ديوناً، وإن كانت ديوناً ناشئة من معاوضات مثل المربحات، إلا بمراعاة أحكام تداول الديون. وينظر البند (٥) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

9-1-5. If the certificates of Sukuk are among those that are not permitted to be traded except by observing the provisions of currency exchange (*ṣarf*) or observing the provisions of sale of debt, then it is not permitted to list [such certificates] in the financial markets, even if it is stated that their trading should be carried only by complying to [those respective provisions]. See: s. (9-3-1).

5-1-9. إذا كانت الصكوك مما لا يجوز تداولها إلا بمراعاة أحكام الصّرف أو بمراعاة أحكام تداول الديون، فإنه لا يجوز إدراجها في الأسواق المالية، ولو مع التصريح بأن تداولها لا يكون إلا بمراعاة ذلك. وينظر البند (٩-٣-١).

9-1-6. If the underlying assets of Sukuk are the assets being an existing entity, on which Sukuk was issued, or on a common share thereof, and the entity has on-going activities in which assets are turned around (*taqlīb*), and its activities include dealing with tangible asset, usufruct, or rights, or all or some of them, and debts or cash are generated from this dealing, then it is permitted to trade in [the certificates of] Sukuk at any price, without the need to comply with the provisions of sale of debt or currency exchange provisions (*ṣarf*), unless the assets of the entity turn in totality into debts, cash, or both of them together. See: s. (8-1) of Shari'ah Standard

6-1-9. إذا كانت موجودات الصكوك موجودات كيان قائم، جرى إصدار الصكوك عليه أو على حصّة شائعة منه، والكيان له أنشطة مستمرة تُقَلَّب فيها الأموال، ويدخل في أنشطته التّعامل بالأعيان أو المنافع أو الحقوق أو بها جميعاً أو ببعضها، وتتولّد من هذا التّعامل ديون أو تنتج عنه نقود، فإنه يجوز تداول الصكوك بأي سعر، دون مراعاة أحكام تداول الديون أو أحكام الصّرف، ما لم

No. (59): Sale of Debt.

تتمحّض موجودات الكيان ديوناً أو نقوداً أو منهما معاً. وينظر البند (٨-١) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

9-1-7. If the underlying assets of the Sukuk include debts or cash, along with tangible assets, usufructs or rights, which the originator has segregated (*ifraz*) among its assets in a legally recognized entity with which the commingling is established by virtue of Shari'ah, such as a special purpose vehicle, or an investment portfolio licensed by the competent authorities, with assets being turned around (*taqlib*), as described in s. (9-1-6), then for the permissibility of trading Sukuk at any price, without the requirement to comply with the provisions of sale of debt or currency exchange (*sharf*), it is required that the amount of debts or cash or both at the time of issuance of Sukuk is less than 50% of the value of the entity's assets. And if this percentage drops due to a supervening matter after the Sukuk issuance, then the provision of trading shall not be different if the percentage is not less than 33% of the value of the underlying assets. If [the percentage] goes below that, it is required to inform the certificateholders of Sukuk that [their certificates] are no longer tradable (negotiable). If such certificates are listed on a financial market, it is required to delist them. See: s. (8-2) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

9-1-7. إذا كانت موجودات الصكوك تشتمل على ديون أو نقود، معها أعيان أو منافع أو حقوق، أفرزتها الجهة المنشئة من جملة موجوداتها في كيان قانوني معتبر تتحقّق به الخلطة شرعاً، مثل منشأة ذات غرض خاص، أو محفظة استثمارية مرخّصة من جهات مختصة، دون أن يكون شأن تلك الموجودات التّقليب بشكل مستمر على ما هو موضح في البند (٩-١-٦)، فإنه يشترط لجواز تداول الصكوك بأي سعر، دون التقيّد بأحكام تداول الديون أو أحكام الصّرف، أن يكون مقدار الديون أو النقود أو هما معاً عند إصدار الصكوك أقل من ٥٠٪ من قيمة موجودات الكيان. وإذا نزلت هذه النسبة لأمر طارئ بعد إصدار الصكوك، فلا يختلف حكم التداول إن لم تقلّ النسبة عن ٣٣٪ من قيمة الموجودات، فإن قلّت عن ذلك وجب إعلام حملة الصكوك بأنها لم تعد قابلة للتداول، وإذا كانت مدرجة في سوق مالية فالواجب سحبها من الإدراج. وينظر البند (٨-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

9-1-8. If the underlying assets of Sukuk include shares of companies or other Sukuk, which are permitted to be held and traded at any

9-1-8. إذا كان من موجودات الصكوك أسهم شركات أو صكوك أخرى، مما يجوز تملكه وتداوله بأي سعر



price, and debts were added to them, as given in the preceding s. (9-1-6), then these shares or Sukuk, despite being allowed to be traded themselves at any price, as a whole are not considered to be tangible asset while calculating the percentage of tangible assets in the underlying assets of Sukuk, rather it is required to confine to the tangibility ratio (and [the ratio (the like) assets) in the assets of the company or the underlying assets of those Sukuk.

وُضمت إليها ديونٌ بنحو ما تقدم في البند (٩-١-١)، فإن هذه الأسهم أو الصكوك وإن جاز تداولها بنفسها بأي سعر لا تُعدُّ بكاملها أعياناً عند حساب نسبة الأعيان في موجودات الصكوك، وإنما الواجب الاقتصار فيها على نسبة الأعيان (وما في حُكمها) في موجودات الشركة أو موجودات تلك الصكوك.

9-1-9. It is not permitted to issue certificates of Sukuk based on debts in which tangible assets, or the like, are included merely to justify trading without segregating [the underlying assets] into a legally valid entity wherein commingling is materialized by virtue of Shari'ah. See: s. (8-2) and s. (8-3) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt⁽²⁾.

9-1-9. لا يجوز إصدار صكوك على الديون بحيث يضم إليها أعيان أو ما في حكمها لمجرد تبرير التداول دون إفرازها في كيان قانوني معتبر تتحقق به الخلطة شرعاً. وينظر البند (٨-٢) والبند (٨-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين^(١).

9-1-10. If the certificates of Sukuk are among those that are permitted to be traded at any price, then, at the time of selling them, there is no [Shari'ah] objection to have an agreement to include (or to add) in calculating their the selling price what covers the profit for the period that has surpassed since the last date of distribution of profits, even if the profit is expected.

9-1-10. إذا كانت الصكوك مما يجوز تداوله بأي سعر، فإنه لا مانع عند بيعها من الاتفاق على أن يُحسب في ثمن بيعها (أو يُضاف إليه) ما يُغطي ربح المدة التي مرّت من تاريخ آخر توزيع للأرباح، ولو كان الربح متوقعاً.

9-1-11. It is permitted to trade [the certificates of] Sukuk in any way recognized and acceptable by virtue of Shari'ah.

9-1-11. يجوز تداول الصكوك بأي طريقة متعارف عليها مقبولة شرعاً.

9-1-12. If one of the conditions for trading of certificates of Sukuk at any price is breached after subscription to them, there is no [Shari'ah] objection to hold [the

9-1-12. إذا اختل شرط من شروط تداول الصكوك بأي سعر بعد الاكتتاب فيها، فلا مانع من الاحتفاظ بها

(1) يتطلع المجلس الشرعي من الحاضرين الشرعيين والفنيين إبداء رأيهم في إبقاء أسهم الشركات.

2 The Shari'ah Board is looking for the Sharia and technical attendees to express their opinion on keeping the companies' shares.

certificates] until the cancellation, provided that cancellation is carried in accordance with the Shari'ah rules.

إلى الإطفاء، على أن يكون الإطفاء بالضوابط الشرعية.

- 9-1-13. If Sukuk, whatever type, are pledged to secure a debt (*tawthiq dayn*), then Shari'ah provisions of trading must be adhered to at the time of enforcement [of pledge] (*tanfidh al-rahn*) for the discharge of debt (*istifa' al-dayn*). See: s. (3-4) and s. (4-1) of Shari'ah Standard No. (39): Pledge and Its Contemporary Applications.

9-1-13. إذا تم رهن الصكوك، أيًا كان نوعها، توثيقًا لدين، فيجب التقيد بالأحكام الشرعية للتداول عند التنفيذ عليها استيفاءً للدين. ينظر البند (٣-٤) والبنود (١-٤) من المعيار الشرعي رقم (٣٩) بشأن الرهن وتطبيقاته المعاصرة.

9-2. Special provisions for trading (as per the financing mode of Sukuk):

9-2. الأحكام الخاصة للتداول (بحسب صيغة الصكوك):

- 9-2-1. Trading the certificates of Sukuk, that are based on Mudaraba, partnership or Investment Agency is permitted at any price, if the underlying activity [of the Sukuk] is the acquisition of an existing entity, or a common share in it, such as the entity given in s. (9-1-6), and that's after the acquisition has been materialized and the entity does not represent in totality debts, cash or both.

9-2-1. يجوز تداول صكوك المضاربة أو الشركة أو الوكالة بالاستثمار، بأي سعر، إن كان نشاطها تملك كيان قائم أو حصة شائعة منه، من نحو الكيان المبين في البند (٩-١-٦)، وذلك بعد تحقق التملك وعدم تمحُّص الكيان في الديون أو النقود أو فيهما معًا.

- 9-2-2. Trading the certificates of Sukuk that are based on Mudaraba, partnership or Investment Agency is permitted at any price, if the underlying activity [of Sukuk] is the acquisition of the entity, as referred in s. (9-1-7), or the acquisition of a common share in it, after materializing [their] acquisition has and the rules provided in s. (8-2) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt are fulfilled.

9-2-2. يجوز تداول صكوك المضاربة أو الشركة أو الوكالة بالاستثمار، بأي سعر، إن كان نشاطها تملك الكيان المذكور في البند (٩-١-٧) أو تملك حصة شائعة منه، وذلك بعد تحقق التملك وتوافر الضوابط الواردة في البند (٨-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

- 9-2-3. Trading the certificates of Sukuks that are based on Modaraba, partnership or Investment Agency is permitted at any price, after the commencement of the

9-2-3. يجوز تداول صكوك المضاربة أو الشركة أو الوكالة بالاستثمار، بأي سعر، بعد مباشرة النشاط

investment activity, if this activity is trading in tangible assets, usufructs or rights, or in all or some of them with turning them over (*taqlib*) even if the trading [of the assets] generates debts or cash, unless the underlying assets do not represent in totality debts, cash or debts and cash together, then it is required to comply with the provisions of currency exchange (*ṣarf*) or the provisions of disposal of debts, as the case may be.

الاستثماري، إن كان هذا النشاط متاجرةً في الأعيان أو المنافع أو الحقوق، أو فيها جميعاً أو في بعضها مع تقليلها، وإن تولدت عن المتاجرة ديون أو نقود، ما لم تتمحض الموجودات ديوناً أو نقوداً أو ديوناً ونقوداً معاً، فيلزم عندئذٍ مراعاة أحكام الصّرف أو أحكام التصرف في الديون، بحسب الحال.

9-2-4. Trading the certificates of Sukuks based on Mudaraba, partnership, Investment Agency, whose capital investment is restricted to using one of the indebtedness contracts, such as Murabaha, Istisna' or Salam, will be subjected to the provision of trading of Sukuk based on the debt contract in which the investment is restricted.

9-2-4. يأخذ تداول صكوك المضاربة أو الشركة أو الوكالة بالاستثمار، التي يُقيّد استثمار رأس مالها باستخدام عقدٍ من عقود المدائنة، كالمrabحة أو الاستصناع أو السلم، حكمَ تداول الصُّكوك القائمة على عقدِ المدائنة الذي قُيّد الاستثمار به.

9-2-5. Trading the certificates of Murabaha Sukuk is not permitted after selling the Murabaha commodity except by complying to the provisions of disposal of debts or the provisions of currency exchange (*ṣarf*), as the case may be. However, trading is permitted after purchasing the commodity and receiving it actually or constructively and prior to selling [the commodity] to the buyer.

9-2-5. لا يجوز تداول صكوك المrabحة بعد بيع سلعة المrabحة إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون أو أحكام الصّرف، بحسب الحال، أما بعد شراء السلعة وتسليمها حقيقة أو حكماً وقبل بيعها للمشتري فيجوز التداول حينئذٍ.

9-2-6. Trading the certificates of Salam Sukuk is not permitted during the tenure of Salam before receiving the Salam commodity, or after selling the Salam commodity and handing it over to its purchaser pursuant to a parallel Salam contract with [the Salam seller] , or after selling the commodity to those who buy it from [the Salam buyer] pursuant to a sale contract [of specific commodity], except by complying with the provisions of disposal of debts or the provisions of currency exchange (*ṣarf*), as

9-2-6. لا يجوز تداول صكوك السلم في مدّة السلم قبل تسلّم سلعة السلم، أو بعد بيع سلعة السلم وتسليمها لمشتريها منهم بموجب عقد سلم مواز معه، أو بعد بيع السلعة لمن يشتريها منهم بعقد بيع معيّن إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون أو أحكام الصّرف، بحسب الحال، أما بعد تسلّم



the case may be. However, the trading is permitted after receipt of the Salam commodity, whether actually or constructively, by the certificateholders.

- 9-2-7. Trading the certificates of Istisna' Sukuk is not permitted if the title of the certificateholders is limited to a specified-cum-unidentified [asset] pursuant to Istisna', or if the Istisna' commodity, which [the certificateholders] received, was delivered to those who made [a request to make on order] a similar commodity for them under a parallel Istisna' contract, or if the Istisna' commodity that they have taken its delivery was on-sold pursuant to sale of specific (identified) contract, unless by complying with the provisions of debt disposal or the provisions of currency exchange (*sarf*), as the case may be. It is permitted to trade certificates of Istisna' Sukuk at any price in the following two cases:

- 9-2-7-1. That the trading takes place after the certificateholders receive the entire or most of the Istisna' commodity according to the [its] value, and it is still held under their ownership.

- 9-2-7-2. That the trading takes place after the certificateholders own a specific (identified) real estate and taken its delivery, and the subject of Sukuk is precise to that real estate, such as building a real estate with an Istisna' contract on a specific land, and the value of the manufactured part is less than half of the value of the total.

- 9-2-8. Trading of certificates of Sukuk, that are based on acquiring and leasing a specific (identified) asset, is permitted at any price from the time the certificateholders acquire the property and have taken its delivery either actually or constructively. This provision shall apply till the asset is held [by the certificateholders], even if it

حملة الصكوك سلعة السلم حقيقة أو حكماً فيجوز التداول حينئذٍ.

- 9-2-7. لا يجوز تداول صكوك الاستصناع إن اقتصر ملك حملة الصكوك على موصوف في الذمة بموجب الاستصناع، أو تم تسليم سلعة الاستصناع التي تسلموها لمن استصنع معهم سلعة مماثلة بعقد استصناع مواز، أو تم بيع سلعة الاستصناع التي تسلموها بعقد بيع معيّن، إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون أو أحكام الصرف، بحسب الحال. ويجوز التداول بأي سعر لصكوك الاستصناع في الحالتين الآتيتين:

- 9-2-7-1. أن يكون التداول بعد تسليم حملة الصكوك سلعة الاستصناع، كلها أو أكثرها، بحسب القيمة، وهي ما تزال في ملكهم.

- 9-2-7-2. أن يكون التداول بعد تملك حملة الصكوك عقاراً معيّنًا وتسلمه، وكان محل الصكوك خاصاً بذلك العقار، من نحو بناء عقار بعقد استصناع على أرضٍ معيّنة، وكانت قيمة الجزء المستصنع أقل من نصف قيمة المجموع.

- 9-2-8. يجوز التداول بأي سعر لصكوك تملك عين معيّنة وتأجيرها، من وقت تملك حملة الصكوك للعين، وتسلمهم لها حقيقة أو حكماً، ويستمر هذا الحكم ما دامت العين مملوكة لهم، وإن أُجرت،

was leased, and whatever was its rent.

ومهما كانت أجرتها.

9-2-9. Trading the certificates of Sukuk, based on acquiring and leasing specified-cum-unidentified asset, is not permitted if the ownership of the certificateholders was limited to the asset before taking its delivery, or the asset they have taken its delivery was sold via a sale contract of specific (identified) [asset], unless by complying with the provisions of disposing of debts or the provisions of currency exchange [*ṣarf*], as the case may be. Trading the certificates of Sukuk, based on acquiring and leasing a specified-cum-unidentified asset, is permitted at any price in the following two cases:

9-2-9. لا يجوز تداول صكوك تملك عين موصوفة في الذمة وتأجيرها إن اقتصر ملك حَمَلَة الصُّكوك على العين قبل تسلمها، أو تم بيع العين التي تسلموها بعقد بيع معيّن، إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون أو أحكام الصرف، بحسب الحال. ويجوز التداول بأي سعر لصكوك تملك عين موصوفة في الذمة وتأجيرها في الحالتين الآتيتين:

9-2-9-1. That the trading takes place after the certificateholders of Sukuk of specified-cum-unidentified asset have received whole or most of [the underlying asset], according to [its] value, and it is still held by [the certificateholders].

9-2-9-1. أن يكون التداول بعد تسلم حملة الصكوك العين الموصوفة في الذمة، كلها أو أكثرها، بحسب القيمة، وهي ما تزال في ملكهم.

9-2-9-2. That the trading takes place after the certificateholders own a specific real estate and receive it, and the subject matter of the Sukuk is precise to that real estate, such as constructing a specified-cum-unidentified building for the purpose of leasing, and the value of the specified-cum-unidentified part is less than half the value of the total.

9-2-9-2. أن يكون التداول بعد تملك حملة الصكوك عقاراً معيّنًا وتسلمه، وكان محل الصكوك خاصاً بذلك العقار، مثل إقامة بناء موصوف في الذمة على أرضٍ معيّنة لتأجيرها، وكانت قيمة الجزء الموصوف في الذمة أقل من نصف قيمة المجموع.

9-2-10. Trading the certificates of Sukuk, based on hiring and a leasing a specific (identified) asset, is permitted at any price after the certificateholders have hired the asset and have taken its delivery actually or constructively. If the certificateholders leased the asset for the entire, or most, period of their lease, then it is not permitted to trade the certificates of Sukuk. However, if the certificateholders leased less than half of the [asset], or they leased

9-2-10. يجوز التداول بأي سعر لصكوك استئجار عينٍ معيّنة ثم تأجيرها، بعد استئجار حَمَلَة الصُّكوك للعين، وتسلمها حقيقة أو حُكْمًا. فإن أجر حَمَلَة الصُّكوك العين، لكامل مدّة استئجارهم لها أو أكثرها، لم يجز تداول الصُّكوك. أما إن أجر حَمَلَة



it for less than half of the period they hired [the asset] for, and they held the usufruct of the asset for the remaining period, then it is permitted to trade the certificates of Sukuk at any price.

الصُّكوك أقل من نصف العين أو أجروها لأقل من نصف مدّة استئجارهم لها، واحتفظوا بملك منفعة العين للمدّة المتبقية، جاز عندئذٍ تداول الصُّكوك بأي سعر.

9-2-11. Trading the certificates of Sukuk, based on hiring and leasing a specified-cum-unidentified asset, is not permitted before taking delivery of the asset, except by complying to the provisions of the disposal of debts. If the certificateholders received the asset, then it is permitted to trade the certificates of Sukuk at any price, unless [the asset] is leased for the entire period of the certificateholders' hiring of it. If the certificateholders leased less than half of the asset, or they leased it for less than half of the period they hired it, and they held the usufruct of the asset for the remaining period, then it is permitted to trade the certificates of Sukuk at any price.

9-2-11. لا يجوز تداول صكوك استئجار عين موصوفة في الذمة وتأجيرها، قبل تسلّم العين، إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون. فإن تسلّم حملة الصُّكوك العين، جاز عندئذٍ تداول الصُّكوك بأي سعر، ما لم يتم تأجيرها لكامل مدّة استئجار حملة الصُّكوك لها. فإن أجر حملة الصُّكوك أقل من نصف العين أو أجروها لأقل من نصف مدّة استئجارهم لها، واحتفظوا بملك منفعة العين للمدّة المتبقية، جاز عندئذٍ تداول الصُّكوك بأي سعر.

9-2-12. Trading the certificates of Sukuk, based on acquiring and selling the services of a specific (identified) provider, is permitted at any price from the time the certificateholders acquire the services, and they take their delivery constructively by allowing them to enjoy the [the service] and enabling (*tamkīn*) them to dispose of [the service], and this provision applies as long as most of the underlying assets of Sukuk consist of services. Hence, if half or most of the underlying assets of Sukuk is cash, so it is not permitted to trade the certificates of Sukuk, unless complying with the provisions of currency exchange (*ṣarf*). However, if half or most of the underlying assets of Sukuk are in debt, it is not permitted to trade the certificates of Sukuk except by complying to the provisions of

9-2-12. يجوز تداول صكوك تملك خدمات جهة معيّنة وبيعها، بأي سعر، من وقت تملك حملة الصُّكوك للخدمات، وتسلمهم لها حكماً بإتاحة الانتفاع بها لهم وتمكينهم من التصرف بها، ويستمر هذا الحكم ما دام أكثر موجودات الصكوك من الخدمات، فإن كان نصف موجودات الصكوك أو أكثرها نقداً لم يجز تداول الصُّكوك إلا بمراعاة أحكام الصّرف، وإن كان نصف موجودات الصكوك أو أكثرها ديناً، لم يجز تداول الصُّكوك إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون. ويراعى ما



disposal of debts. Taking into account what is stated in s. (8-2) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

- 9-2-13. Trading the certificates of Sukuk, based on acquiring and selling specified-cum-unidentified services offered by an entity, is not permitted without complying with provisions of disposal of debts. If the identification (*ta'yyin*) of the party that will provide the services was made and [the service] being received by the certificateholders constructively through allowing them to enjoy the [the service] (*al-intif'ā*) and enabling [*tamkīn*] them to dispose of [the service], in that case it is permitted to trade the certificates of Sukuk at any price provided most of the underlying assets of Sukuk are services. If half or most of the underlying assets of Sukuk are in cash, so trading the certificates of Sukuk is not permitted without complying with provisions of currency exchange (*ṣarf*). Taking into account with s. (8-2) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

- 9-2-14. Trading the certificates of Sukuk, based on acquiring and leasing the moral, is permitted at any price from the time the certificateholders acquire the rights, and they receive them constructively by taking hold of documents that represent them which enables enjoying and disposing [of the moral rights]. This provision shall continue as long as most of the underlying assets of Sukuk are rights. If half or most of the assets of the Sukuk are in cash, it is not permitted to trade the certificates of Sukuk without complying with the provisions of currency exchange (*ṣarf*), and if half or most of the assets of the Sukuk are in debt, it is

جاء في البند (٨-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

9-2-13. لا يجوز تداول صكوك تملك خدمات جهة موصوفة في الذمة وبيعها، قبل تعيين من يقدم الخدمات، إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون. فإن تم تعيين من يقدم الخدمات، وتسلمها منه حاملة الصكوك حكماً بإتاحة الانتفاع بها لهم وتمكينهم من التصرف بها، جاز عندئذ تداول الصكوك بأي سعر ما دام أن أكثر موجودات الصكوك من الخدمات، فإن كان نصف موجودات الصكوك أو أكثرها نقداً لم يجز تداول الصكوك إلا بمراعاة أحكام الصّرف، وإن كان نصف موجودات الصكوك أو أكثرها ديناً، لم يجز تداول الصكوك إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون. ويراعى ما جاء البند (٨-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

9-2-14. يجوز تداول صكوك تملك الحقوق المعنوية وتأجيرها، بأي سعر، من وقت تملك حاملة الصكوك للحقوق، وتسلمهم لها حكماً بتسلم ما يمثلها من مستندات تمكن من الانتفاع والتصرف بها، ويستمر هذا الحكم ما دام أن أكثر موجودات الصكوك من الحقوق، فإن كان نصف موجودات الصكوك أو أكثرها نقداً لم يجز تداول الصكوك إلا بمراعاة أحكام الصّرف، وإن كان نصف



not permitted to trade the certificates of Sukuk without complying with the provisions of disposal of debts. Taking into account s. (8-2) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

موجودات الصكوك أو أكثرها ديناً، لم يجز تداول الصكوك إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون. ويراعى ما جاء البند (٨-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

9-2-15. It is permitted to trade at any price the certificates of Sukuk, based on acquiring and selling a specific (identified) asset whose benefit is renewed by consumption from the time the usufruct is acquired, and delivered by delivery of the asset from which the benefit is derived, and this provision continues as long as most of the underlying assets of the Sukuk are from the usufructs of that asset. If half or most of the underlying assets are in cash, it is not permitted to trade certificates of Sukuk without complying with provisions of currency exchange (*ṣarf*). Whereas, if half or most of the underlying assets of Sukuk are in debt, it is not permitted to trade the certificates of Sukuk without complying with the provisions of disposal of debts. Taking into account s. (8-2) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

15-2-9. يجوز تداول صكوك تملك منفعة عين معينة تتجدد منفعتها بالاستهلاك وبيعها، بأي سعر، من وقت تملك المنفعة، وتسلمها بتسلم العين التي تستوفي المنفعة منها، ويستمر هذا الحكم ما دام أن أكثر موجودات الصكوك من منافع تلك العين، فإن كان نصف موجودات الصكوك أو أكثرها نقداً لم يجز تداول الصكوك إلا بمراعاة أحكام الصرف، وإن كان نصف موجودات الصكوك أو أكثرها ديناً، لم يجز تداول الصكوك إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون. ويراعى ما جاء البند (٨-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

9-2-16. Trading the certificates of Service Agency Sukuk, based on income-generating underlying assets, is permitted at any price from the time the certificateholders acquire the underlying assets, and taking their delivery according to their respective nature. Whether the assets are tangible assets (and the like), or they are shares or Sukuk that are permitted to be traded at any price, or they are an existing entity or a common share of it, like the entity shown in s. (9-1-6), as long as assets of the entity are not in totality debts, cash or both, or it was an entity or a common share of it, like the entity referred in s. (9-1-7) and taking into

16-2-9. يجوز تداول صكوك الوكالة بالخدمات لموجودات مدرة للدخل، بأي سعر، من وقت تملك حصة الصكوك للموجودات، وتسلمها بحسب طبيعتها. سواء أكانت الموجودات أعياناً وما في حكمها، أم كانت أسهماً أو صكوكاً مما يجوز تداوله بأي سعر، أم كانت كياناً قائماً أو حصة شائعة منه من نحو الكيان المبين في البند (٩-١-٦) ما دام أن موجوداته لم تتمحض ديوناً



account rules given in s. (8-2) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt. This provision continues as long as the underlying assets are owned by [the certificateholders].

أو نقوداً أو منهما معاً، أم كانت كياناً أو حصة شائعة منه من نحو الكيان المبيّن في البند (٩-١-٧) وتوافرت الضوابط الواردة في البند (٨-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين. ويستمر هذا الحكم ما دامت الموجودات مملوكة لهم.

9-2-17. Trading the certificates of Service Agency Sukuk, based on selling assets, is permitted from the time the certificateholders acquire the assets and taken their delivery according to their [respective] nature, whether they are assets, usufructs, or rights. This provision shall continue even if the underlying assets diminished due to frequent sale, even if cash and debts generated from selling [the underlying assets] because [sale proceeds] are ancillary to the remainder, unless and until underlying asset did not become in totality cash, debts, or cash and debt, wherein provisions of disposal of currency exchange (ṣarf) or disposal of debts, as the case may be.

17-2-9. يجوز تداول صكوك الوكالة بالخدمات بيع موجودات، بأي سعر، من وقت تملك حاملة الصكوك للموجودات، وتسلمها بحسب طبيعتها، سواء أكانت أعياناً أم منافع أم حقوقاً، ويستمر هذا الحكم وإن تناقصت الموجودات بالبيع المتكرر، وإن نتجت نقوداً أو ديوناً من بيعها، لأنها تابعة للباقي منها، ما لم تتمحّض موجودات الصكوك نقوداً أو ديوناً أو نقوداً وديوناً، حيث يلزم عندئذ مراعاة أحكام التصرف في النقود أو أحكام التصرف في الديون، بحسب الحال.

9-2-18. Trading the certificates of Muzara'a Sukuk and MUSAQAT Sukuk, is permitted at any price if the certificateholders of MUSAQAH Sukuk own the land or its usufruct, or the certificateholders of the MUSAQAT Sukuk own the plants, from the time they own them.

18-2-9. يجوز تداول صكوك المزارعة والمساقاة، بأي سعر، إن كان حاملو صكوك المزارعة مالكيين للأرض أو لمنفعتها، أو كان حاملو صكوك المساقاة مالكيين للشجر، وذلك من وقت تملكهم لها.

9-2-19. Trading the certificates of Mughrasa Sukuk is permitted at any price, as long as the certificateholders own the land, and that is from the time they acquired [the land].

19-2-9. يجوز تداول صكوك المغارسة، بأي سعر، ما دام أن حامي الصكوك مالكيين للأرض، وذلك من وقت تملكهم لها.



- 9-2-20. Trading Composite Sukuk is permitted at any price if the tangible assets, usufruct or rights in its underlying assets are more than half of the assets. The percentage is calculated by value, with due compliance with s. (8-4) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.
- 20-2-9. يجوز تداول الصكوك المركبة، بأي سعر، إن كانت الأعيان أو المنافع أو الحقوق في موجوداتها أكثر من نصف الموجودات، وتُحسب النسبة بالقيمة، ويراعى الوارد في البند (٨-٤) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.
- 9-3. Listing of Sukuk in the Financial Markets:
- 3-9. إدراج الصكوك في الأسواق المالية:
- 9-3-1. In order to list the Sukuk in the financial markets, it is required that they belong to a category which permitted to be traded by virtue of Shari'ah without being bound by the provisions of currency exchange (sarf) or the provisions of selling debts. See: s. (9-1-5).
- 1-3-9. يُشترط لإدراج الصكوك في الأسواق المالية أن تكون مما يجوز تداوله شرعاً دون التقيّد بأحكام الصّرف أو أحكام تداول الديون. وينظر البند (٩-٥-١).
- 9-3-2. It is required that listing of Sukuk in the financial markets should be without prejudice to the Shari'ah rulings specific to these Sukuk and the financing modes used in them. See: s. (7-2-2) and s. (7-3-2-12).
- 2-3-9. يجب أن يكون إدراج الصكوك في الأسواق المالية غير مخل بالأحكام الشرعية الخاصة بتلك الصكوك والصيغ المستخدمة فيها. وينظر البند (٧-٢-٧) والبند (٧-٣-٢-١٢).
- 9-3-3. If the underlying assets of Sukuk devolve into a state whereby it is not permitted to trade them for cash without complying with the provisions of currency exchange (sarf) or disposal of debts, then it is required to delist the certificates of Sukuk. See: s. (5-1-3) of this Standard and s. (8-2-3) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.
- 3-3-9. إذا آلت موجودات الصكوك إلى حال لا يجوز معها تداولها بالنقد دون مراعاة أحكام الصرف أو التصرف في الديون، فيجب عندئذ سحب الصكوك من الإدراج. وينظر البند (٥-١-٣) من هذا المعيار والبند (٨-٢-٣) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.
- 9-3-4. There is no [Shari'ah] objection in listing Sukuk certificates, which are non-negotiable for cash, at the financial markets if the purpose of listing is to boost confidence in the Sukuk among the investors, and to gain reputation by listing them in those markets, without trading
- 4-3-9. لا مانع من إدراج الصكوك غير القابلة للتداول بالنقد في الأسواق المالية إن كان الغرض من الإدراج توفير الثقة بالصكوك لدى المستثمرين، وكسب السمعة بإدراجها في تلك الأسواق، دون



them through the market, and this is on the condition that it is stipulated in the listing documents that they are not traded against cash.

9-3-5. There is no [Shari'ah] objection in paying fees to the financial markets for the listing service, whether they are paid by the certificateholders or the originator.

9-3-6. It is required that the Shari'ah Board of Sukuk should approve the procedures and documents for listing, to ensure that they comply with the Shari'ah terms and conditions of Sukuk, and that they do not include what is prohibited by Shari'ah. See: s. (13-1-1-1).

تداولها من خلال السوق، وهذا بشرط النص في وثائق إدراجها على أنها لا تتداول بالنقد.

5-3-9. لا مانع من دفع رسوم للأسواق المالية مقابل خدمة الإدراج، سواء دفعها حملة الصكوك أو الجهة المنشئة.

6-3-9. يجب أن تعتمد الهيئة الشرعية للصكوك إجراءات ومستندات الإدراج، للتأكد من توافقها مع الشروط والأحكام الشرعية للصكوك، وعدم اشتغالها على ما هو محرّم شرعاً. وينظر البند (١٣-١-١-١).

9-4. Redemption and Cancellation of Sukuk:

4-9. استرداد وإطفاء الصكوك:

9-4-1. The redemption will be carried by the originator through purchasing some of the certificates of issuance of Sukuk at the request [of the originator] or by its certificateholders. Whereas the cancelation is carried by the originator purchasing all the certificates of issuance of Sukuk or dissolution of all its underlying assets by selling them to a third party.

9-4-2. It is required that the redemption or the cancelation [of the certificates] is carried for a cash price, [which implies] the certificates of Sukuk should be negotiable (tradable) without being bound by the provisions of currency exchange (*sarf*) or the provisions of disposal of debts, otherwise they must be comply to them, as the case may be. See: s. (9-1) and s. (9-2)

9-4-3. It is permitted for the originator to extend to the certificateholders a binding promise to buy [the certificates of Sukuk] from them, either all [the certificates] (the case

1-4-9. الاسترداد يتم بشراء الجهة المنشئة بعض صكوك الإصدار بطلبٍ منها أو من حملتها، أما الإطفاء فيتم بشراء الجهة المنشئة جميع صكوك الإصدار أو تصفية جميع موجوداتها ببيعها للغير.

2-4-9. يجب في الاسترداد أو الإطفاء بثمن نقدي، أن تكون الصكوك قابلة للتداول دون التقيد بأحكام الصرف أو أحكام التصرف في الديون، وإلا وجب التقيد بها بحسب الحال. وينظر البند (٩-١) والبند (٩-٢).

3-4-9. يجوز أن تعد الجهة المنشئة حملة الصكوك وعداً ملزماً بشرائها منهم، كلها (إطفائها) أو بعضها



of cancelation) or some of them (the case of redemption), in cases as specified in the promise deed. Also, it is permitted for the certificateholders to extend to the originator a binding promise to sell to it the certificates of Sukuk in different events, as specified in the promise deed which shall be different from the trigger event of exercising the promise made by the originator. See: s. (8-2-1-4).

(استردادها)، في حالات تحدد في وثيقة الوعد، كما يجوز أن يعد حملة الصكوك الجهة المنشئة وعدًا ملزمًا ببيع الصكوك لها في حالات تحدد في وثيقة الوعد وتكون مغايرة لحالات تنفيذ الوعد الصادر من الجهة المنشئة. وينظر البند (٢-٨-٤-١).

9-4-4. It is permitted for the binding promise, issued by the certificateholders, for sale at any price, even if [the price] was specified. As for the binding promise issued by the originator to purchase, with due compliance with the rules mentioned in s. (6-3-2-1), s. (6-3-2-2), s. (8-1-1-3-d-2-3-6) and s. (8-1-1-3-d-2-3-7).

4-4-9. يجوز أن يكون الوعد الملزم الصادر من حملة الصكوك بالبيع بأي ثمن ولو كان محددًا، أمّا الوعد الملزم الصادر من الجهة المنشئة بالشراء فتراعى فيه الضوابط الواردة في البند (١-٢-٣-٦) والبند (٢-٢-٣-٦) والبند (١-١-٨-٣-١-٢-٣-٧).

9-4-5. It is not permitted to prevent the certificateholders collectively from selling their Sukuk's underlying assets to a party other than the originator in the event that the originator repudiates to perform its binding promise to purchase. See: s. (5-2-2) and s. (7-3-2-8).

5-4-9. لا يجوز منع حملة الصكوك مجتمعين من بيع موجوداتها لطرف غير الجهة المنشئة في حال نكول الجهة المنشئة عن تنفيذ وعدّها الملزم بالشراء. وينظر البند (٢-٢-٥) والبند (٨-٢-٣-٧).

9-4-6. If the term of Sukuk, based on the partnership, Mudaraba, or Investment Agency, expires without [the underlying assets] being purchased by the originator, then it is required that [originator] sells its underlying assets to a third party as a dissolution, and the sale proceeds shall be paid to the certificateholders in proportion to their shares in [the proceeds]. If the originator refrained from selling [the underlying assets], the certificateholders have the right to sell them.

6-4-9. إذا انتهت مدة الصكوك القائمة على الشركة أو المضاربة أو الوكالة بالاستثمار دون أن تشتريها الجهة المنشئة، فيجب أن تبيع موجوداتها للغير تصفيةً لها، وتُدفع حصيلة البيع لحملة الصكوك بنسبة حصصهم فيها، فإن امتنعت الجهة المنشئة عن بيعها فلحملة الصكوك الحق في بيعها.

9-4-7. If the financing mode of Sukuk is based on the participation of certificateholders with other depositors in the general pool of the

7-4-9. إذا كانت صيغة الصكوك تقوم على مشاركة حملة



originator, it is not permitted for Sukuk to have financial characteristics that lead to giving [the Sukuk] priority in recovering the capital upon dissolution and cancelation of Sukuk, in way that results in cessation of the partnership in the losses. See: s. (4-1-2-14) of Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies and s. (8-3-1-3) and s. (8-3-2-3) of this Standard.

الصكوك غيرهم من المودعين في الوعاء العام للجهة المنشئة فلا يجوز أن يكون للصكوك خصائص مالية تؤدي إلى إعطائها الأولوية في استرداد رأس المال عند التصفية وإطفاء الصكوك، بما يقطع الشركة في الخسارة. ينظر البند (١٤-٢-١-٤) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة. وينظر البند (٣-١-٣-٨) والبند (٣-٢-٣-٨) من هذا المعيار.

10. Provisions of the Special Purpose Vehicle (SPV) in Sukuk:

- 10-1. The special purpose vehicle (SPV) is a legal entity that is incorporated for the purpose of issuing [the certificates] of Sukuk, and it is usually the issuer of [the certificates] and represents the certificateholders of the Sukuk with their authorization.
- 10-2. For the issuance of Sukuk, presence of the special purpose vehicle (SPV) within the Sukuk structure is not necessary, as the relationship can be direct between the certificateholders and the originator. See: s. (7-2-8).
- 10-3. It is required that the Articles of Association for the Special Purpose Vehicle (SPV) is acceptable by virtue of Shari'ah. See: s. (13-1-1-1).
- 10-4. It is required that whichever party manages the special purpose vehicle must abide by the rulings and principles of Shari'ah in its management work.
- 10-5. If the originator is the manager of the special purpose vehicle, then it is required that it does not carry the contract on behalf of both

10. أحكام المنشأة ذات الغرض الخاص في الصكوك:

- 10-1. المنشأة ذات الغرض الخاص كياناً قانوني يتم تأسيسه لغرض إصدار الصكوك، وتكون في العادة هي المصدر للصكوك والممثلة لحملتها بتفويض منهم.
- 10-2. لا يلزم لإصدار الصكوك شرعاً وجود المنشأة ذات الغرض الخاص ضمن هيكله الصكوك، إذ يمكن أن تكون العلاقة مباشرة بين حملة الصكوك والجهة المنشئة. وينظر البند (٨-٢-٧).
- 10-3. يجب أن يكون عقد تأسيس المنشأة ذات الغرض الخاص مقبولاً شرعاً. وينظر البند (١٣-١-١-١).
- 10-4. يجب أن يلتزم من يدير المنشأة ذات الغرض الخاص بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية في أعمال إدارتها.
- 10-5. إذا كانت الجهة المنشئة هي المدير للمنشأة ذات

sides of contracts by concluding the contracts with itself on behalf of the certificateholders. See: s. (6-1-3) of Shari'ah Standard No. (23): Agency and the Act of Uncommissioned Agent (Fodooli), and s. (3-1-3) and s. (3-1-4) and s. (3-1-5) of Shari'ah Standard No. (8): Murabaha, and s. (8-1-1-1-d-3-1) of this Standard.

الغرض الخاص، فالواجب أن لا تتولى طرفي العقد عند إبرام العقود مع نفسها نيابة عن حملة الصكوك. وينظر البند (٦-١-٣) من المعيار الشرعي رقم (٢٣) بشأن الوكالة وتصرف الفضولي، والبند (٣-١-٣) والبند (٣-١-٤) والبند (٣-١-٥) من المعيار الشرعي رقم (٨) بشأن المراجعة، والبند (٨-١-١-١-١) من هذا المعيار.

10-6. As a basic norm, the special purpose vehicle should be owned by a party other than the originator. If it was owned by [the originator], then there is no difference between the special purpose vehicle and the originator in terms of relationships and Shari'ah provisions. See: s. (4-1-1) of Shari'ah Standard No. (56) Liability of the Investment Manager.

6-10.الأصل أن تكون المنشأة ذات الغرض الخاص مملوكةً لغير الجهة المنشئة، فإن كانت مملوكةً لها لم يكن حينئذ فرق بينها وبين الجهة المنشئة في العلاقات والأحكام الشرعية. وينظر البند (٤-١-١) من المعيار الشرعي رقم (٥٦) بشأن ضمان مدير الاستثمار.

10-7. It is required that the ownership held by the certificateholders of the underlying assets of Sukuk, registered in the name of the special purpose vehicle representing the certificateholders, is acceptable by virtue of law and Shari'ah, whether that is the proceeds of subscription to Sukuk, the underlying assets that will be owned by [the certificateholders] using the proceeds of subscription, or which is the outcome of the Sukuk activity. It is necessary to record that in the documentation of Sukuk either explicitly or implicitly in a way that result in making the certificateholders of Sukuk, or the party representing them, informed. See: s. (5-2-1), s. (5-2-2) and s. (5-2-3).

7-10. يجب أن تكون ملكية حملة الصكوك لموجودات الصكوك -المسجلة باسم المنشأة ذات الغرض الخاص الممثلة لحملة الصكوك- ملكية مقبولة شرعاً وقانوناً، سواءً كان ذلك لحصيلة الاكتتاب في الصكوك أو لما يملكونه من موجودات باستخدام حصيلة الاكتتاب أو لما ينتج من نشاط الصكوك، ويلزم توثيق ذلك في وثائق الصكوك تصريحاً أو تضميناً بما يفيد علم حملة الصكوك أو من يمثلهم به. وينظر البند (١-٢-٥) والبند (٢-٢-٥) والبند (٣-٢-٥).

10-8. In the event that the special purpose vehicle declares a trust over the underlying assets of Sukuk owned by its certificateholders and is

8-10. في حال إعلان المنشأة ذات الغرض الخاص العهدية (Trust) على موجودات الصُّكوك المملوكة لحملتها

legally registered in its name, then it is required that this should not affect the certificateholders' ownership of those underlying assets in terms of them bearing the risks and their right to dispose of [the underlying assets]. See: s. (5-2-2) and s. (5-2-6).

مع تسجيلها قانوناً باسمها، فإن الواجب أن لا يؤثر ذلك على ملكية حملة الصكوك لتلك الموجودات من حيث تحملهم لمخاطرها وحقوقهم في التصرف بها. وينظر البند (٢-٢-٥) والبند (٦-٢-٥).

10-9. It is not permitted to use a special purpose vehicle to prevent the certificateholders from assuming the legal obligations and Shari'ah burdens of ownership of its underlying assets.

9-10. لا يجوز استخدام المنشأة ذات الغرض الخاص لمنع تحمل حملة الصكوك الالتزامات والأعباء الشرعية لملكية موجوداتها.

10-10. If the financing mode of the Sukuk requires that the special purpose vehicle, which is the issuer of the certificates of Sukuk, to purchase another special purpose vehicle whose assets include real estate (and the like) and debts, then the purchased special purpose vehicle, along with its assets, shall constitute the underlying assets of Sukuk. With due compliance with s. (9-1-7) of this Standard, and s. (8-2-2) of Shari'ah Standard No. (59): Sale of Debt.

10-10. إذا اقتضت صيغة الصكوك شراء المنشأة ذات الغرض الخاص، التي هي المصدّر للصكوك، منشأة أخرى ذات غرض خاص تشتمل موجوداتها على أعيان (وما في حكمها) وديون، فإن المنشأة ذات الغرض الخاص المشتراة تكون بموجوداتها هي موجودات الصكوك أو من جملة موجوداتها. ويراعى ما ورد في البند (٩-١-٧) من هذا المعيار، والبند (٨-٢-٢) من المعيار الشرعي رقم (٥٩) بشأن بيع الدين.

10-11. It is required to prepare an annual balance sheet for the special purpose vehicle at least on annual basis, through which it is brought to the knowledge whether profit was achieved, or loss was incurred, and [this balance sheet] should be approved by the Shari'ah Board of Sukuk and should be made public to the certificateholders. See: s. (13-1-1-4).

11-10. يجب أن تعدّ ميزانية دورية سنوية - في الحد الأدنى - للمنشأة ذات الغرض الخاص، يُعرّف بها ما تحقّق من ربح أو حصل من خسارة، تعتمد عليها الهيئة الشرعية للصكوك، وتعلن لحملة الصكوك. وينظر البند (١٣-١-١-٤).

11. Expenses, Profits and Losses on Sukuk:

11. النفقات والأرباح والخسائر في الصكوك:

11-1. Expenses (Costs and Taxes):

11-1. النفقات (والمصروفات والضرائب):

11-1-1. When charging expenses, costs, taxes and other financial burdens, the provisions

11-1-1. يراعى في تحميل النفقات والمصروفات



relating to the financing mode, according to the [respective] Shari'ah standard for that financing mode (if any), on which the Sukuk are based should be complied with.

والضرائب وغيرها من الأعباء المالية الأحكام الخاصة بالصيغة التي تقوم الصكوك عليها وفقاً للوارد في المعيار الشرعي الخاص بتلك الصيغة (إن وجد).

11-1-2. Expenses, costs, taxes and other financial burdens related to the ownership of the underlying assets of Sukuk are borne by their certificateholders [of Sukuk] to the extent of their share therein. It is not permitted to require the originator to bear them. It is permitted to stipulate upon the originator that the expenses and costs, related to the enjoyment of the underlying assets, shall be borne by [the originator] if is the beneficiary thereof.

11-1-2. تكون النفقات والمصروفات والضرائب وغيرها من الأعباء المالية المتعلقة بملكية موجودات الصكوك على حملتها بقدر حصتهم فيها، ولا يجوز اشتراطها على الجهة المنشئة. أما النفقات والمصروفات المتعلقة بالانتفاع بالموجودات، فيجوز أن تشترط على الجهة المنشئة في حصة حملة الصكوك في الموجودات إن كانت هي المنتفعة بها.

11-1-3. The certificateholders bear the currency exchange differences related to the capital of Sukuk or their returns or other financial rights and burdens related to the ownership of their underlying assets of Sukuk, and it is not permitted to stipulate them upon the originator unless it is related to the funds that stand due to the certificateholders, such as Murabaha instalments, if the originator is the buyer, or rent payments, if it is the lessee. See: s. (6-1-1-4).

11-1-3. يتحمل حملة الصكوك فروق صرف العملة الخاصة برأس مال الصكوك أو عوائدها أو غيرها من الحقوق والأعباء المالية المتصلة بملكية موجودات الصكوك الخاصة بهم، ولا يجوز اشتراطها على الجهة المنشئة إلا إذا كانت متعلقة بما ثبت في ذمتها من أموال لحملة الصكوك، كأقساط المرابحة إذا كانت الجهة المنشئة هي المشتري أو دفعات الأجرة إن كانت هي المستأجرة، وينظر البند (٦-١-١-٤).

11-1-4. There is no [Shari'ah] objection to add a specified percentage to the face value of the Sukuk upon the subscription [of the certificates] to cover the expenses of issuance, to be paid by the

11-1-4. لا مانع شرعاً من إضافة نسبة محدّدة إلى القيمة الاسمية للصكوك عند الاكتتاب لتغطية مصروفات الإصدار، يدفعها حملة الصكوك إلى

certificateholders to the originator, provided that this percentage is appropriately estimated.

الجهة المنشئة، وذلك بشرط أن تكون هذه النسبة مقدرة تقديراً مناسباً.

11-2. Profits and losses:

2-11. الأرباح والخسائر:

11-2-1. Shari'ah rules for profit and loss are applied in accordance with the financing mode on the basis of which the Sukuk is issued, as given in the particular Shari'ah standard for that financing mode (if any), and what was stated in Shari'ah Standard No. (40): Distribution of Profit in Mudaraba-based Investment Accounts, and Shari'ah Standard No. (45): Protection of Capital and Investments, and Shari'ah Standard No. (47) Rules for Calculating Profit in the Financial Transactions. See: s. (7-3-2-5) of this Standard.

11-2-1. تطبق الضوابط الشرعية للربح والخسارة وفقاً للصيغة التي يتم إصدار الصكوك على أساسها، الواردة في المعيار الشرعي لتلك الصيغة (إن وجد)، وما ورد في المعيار الشرعي رقم (٤٠) بشأن توزيع الربح في الحسابات الاستثمارية على أساس المضاربة، والمعيار الشرعي رقم (٤٥) بشأن حماية رأس المال والاستثمارات، والمعيار الشرعي رقم (٤٧) بشأن ضوابط حساب ربح المعاملات. وينظر البند (٥-٢-٣-٧) من هذا المعيار.

11-2-2. It is permitted that the percentage of share in the profit for each certificate of Sukuk to be in line with the percentage of its share in the capital of issuance. It is permitted if [the percentage of profit] is different from [percentage of capital contribution] in accordance with the rule mentioned in s. (3-1-5-3) and s. (3-1-5-4) and s. (5-5) of the Shari'ah Standard No. (12): Sharikah (Musharaka) and Modern Companies. As far as the loss, it is not permitted that the percentage of its bearing differs from the percentage of the share in the capital.

11-2-2. يجوز أن تتفق نسبة حصة كل صك في الربح مع نسبة حصته في رأس مال الإصدار، ويجوز أن تختلف عنها بالضوابط الوارد في البند (٣-١-٥-٣) والبند (٣-١-٥-٤) والبند (٥-٥) من المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة، أما الخسارة فلا يجوز أن تختلف نسبة تحملها عن نسبة الحصة في رأس المال.

11-2-3. It is required that the base prospectus and its terms and conditions should stipulate that profits are paid from the returns of the underlying assets of the Sukuk that [will be]

11-2-3. يجب النص في نشرة الإصدار وشروطه وأحكامه، على أن الأرباح تُدفع من عوائد موجودات



due in accordance with the terms and conditions of their contracts. It is not permitted to separate the profits of the Sukuk from the returns of its underlying assets, such as that the originator cannot under a direct obligation of the profits that is independent of the returns of those underlying assets and their conditions of entitlement and collection or not. With due compliance with the following in s. (11-2-8).

الصُّكُوكُ المستحقّة وفقاً لشروط وأحكام العقود الخاصّة بها، ولا يجوز الفصل بين أرباح الصُّكُوك وعوائد موجوداتها، ومن ذلك أن تلتزم الجهة المنشئة بالأرباح التزاماً مباشراً، مستقلاً عن عوائد تلك الموجودات وأحوالها من الاستحقاق والتّحصيل أو عدمه، ويراعي ما يأتي في البند (١١) - (٨-٢).

11-2-4. It is required to state in the base prospectus, in its terms and conditions, and in the conditions on the basis of which Sukuk are listed in the financial markets, that the Sukuk profit is expected, not guaranteed. See: s. (7-3-2-5) and s. (7-3-2-9).

4-2-11. يجب النصّ في نشرة الإصدار، وشروطه وأحكامه، والشُّروط التي يتم إدراج الصُّكُوك على أساسها في الأسواق المالية، على أن ربح الصُّكُوك متوقّع، وليس مضموناً. وينظر البند (٧-٣-٢-٢) و(٥) والبند (٧-٣-٢-٩).

11-2-5. If the realized amount of profit or return is not paid on the date specified for periodic distributions, and it is decided to deposit the profit or return in the Sukuk account or reserve account, and that is in accordance with the conditions agreed upon, then there is no [Shari'ah] objection in increasing the distributed amount of profit or return on the following date of distribution, if the increase is paid from the Sukuk [income] account or the reserve account. It is not permitted that the originator be obligated to pay the increase from its own. See: s. (6-1-2-2).

5-2-11. إذا لم يتم دفع المقدار المتحقّق من الرّبح أو العائد في التاريخ المحدد للتوزيعات الدورية، وتقرّر إيداع الرّبح أو العائد في حساب الصُّكُوك أو حساب الاحتياطي، وكان ذلك وفقاً للشروط المتفق عليها، فإنه لا مانع من أن يزداد المقدار الموزّع من الرّبح أو العائد في التاريخ اللاحق للتوزيع، إن كانت الزّيادة تُدفع من حساب الصُّكُوك أو حساب الاحتياطي، ولا يجوز أن تُلزَم الجهة المنشئة بدفع الزّيادة من عندها. وينظر البند (٦-٢-١-٢).

11-2-6. The calculation of profits or returns of Sukuk realized from their underlying assets commences from the date of signing their

6-2-11. يبدأ حساب أرباح أو عوائد الصُّكُوك المتحققة من موجوداتها من تاريخ توقيع عقودها ومستنداتها،



contracts and documents, after the issuance. If the signing of contracts and documents is delayed, the period between the date of issuance of the Sukuk and the date of signing of the contracts and documents shall have no profit calculation. It is not permitted to oblige the originator to pay profits or returns for that period that do not result from the underlying assets of Sukuk in accordance with the terms and conditions of its contracts after their signing. See: s. (6-1-2-2-c-2).

بعد الإصدار. وإذا تأخر توقيع العقود والمستندات، فإن الفترة بين تاريخ إصدار الصكوك وتاريخ توقيع العقود والمستندات تكون دون احتساب أرباح. ولا يجوز أن تُلزم الجهة المنشئة بدفع أرباح أو عوائد عن تلك الفترة لا تكون ناتجة من موجودات الصكوك وفقاً لشروط وأحكام عقودها بعد توقيعها. وينظر البند (٦-١-٢-٢-ج-٢).

11-2-7. In Sukuk based on partnership, Mudaraba, or Investment Agency, the underlying assets of the Sukuk should be subject to *de facto* or constructive liquidation (*tanqīd*) in order to know the amount of distributable realized profit. If the profit is distributed without this liquidation, then it is paid under account, and is subject to settlement (increase or decrease) at the time of liquidation. See: s. (8-8) of Shari'ah Standard No. (13): Mudaraba.

11-2-7. يلزم في الصكوك القائمة على الشركة أو المضاربة أو الوكالة بالاستثمار، تنضيف موجودات الصكوك حقيقةً أو حكمًا، لمعرفة مقدار الربح المتحقق القابل للتوزيع. فإن تم توزيع ربح دون هذا التنضيف، فإنه يكون مدفوعاً تحت الحساب، ويخضع للتسوية (زيادة أو نقصاً) عند التنضيف. وينظر البند (٨-٨) من المعيار الشرعي رقم (١٣) بشأن المضاربة.

11-2-8. It should be complied that the periodic distributions, in the base prospectus, of the Sukuk profits are in line with the dividends of the underlying assets of Sukuk or the payments due under the existing contract between the issuer, representing the certificateholders, and the originator. It is permitted that the distributions may differ from each other according to the following two cases:

11-2-8. يراعى أن تتفق التوزيعات الدورية لأرباح الصكوك في نشرة الإصدار مع توزيعات أرباح موجودات الصكوك أو الدفعات المستحقة بموجب العقد القائم بين المصدر ممثلاً لحملة الصكوك والجهة المنشئة. ويجوز أن تختلف التوزيعات عن بعضها وفق الحالتين الآتيتين:

11-2-8-1. That the date of the periodic distributions of Sukuk profits be later than the date of the dividends of its underlying assets or

11-2-8-1. أن يتأخر تاريخ التوزيعات الدورية لأرباح الصكوك عن تاريخ توزيعات أرباح موجوداتها

the date of payments due under the contract between the issuer, representing the certificateholders, and the originator, provided that the dividends of the assets or the received payments are deposited in the Sukuk [income] account or the reserve account. As for the advancement of the date of the periodic distributions of the Sukuk profits over the aforementioned dates, it is not permitted if the payment is not recorded as being from the available balance in the Sukuk [income] account or the reserve account, because non-restriction obliges the originator to lend to the certificateholders. The originator may volunteer the payment at the time, and the payment shall be an absolute donation or will be an under-account payment that is settled from the instalments to be paid or from other [resources] that are owned by the certificateholders. See: s. (6-1-2-2-c-1).

أو تاريخ استحقاق الدفعات بموجب العقد القائم بين المصدّر ممثلاً لحملة الصكوك والجهة المنشئة، بشرط أن يودّع ما يوزّع من أرباح الموجودات أو ما يُدفع من دفعات في حساب الصكوك أو حساب الاحتياطي. أما تقدّم تاريخ التّوزيعات الدّورية لأرباح الصكوك على التّواريخ المذكورة فلا يجوز إذا لم يقيّد الدّفع بأن يكون من الرّصيد المتوافر في حساب الصكوك أو حساب الاحتياطي، لما في عدم التّقييد من إلزام الجهة المنشئة بإقراض حملة الصكوك. وللجهة المنشئة أن تتطوّع بالدّفع في حينه، ويكون الدّفع تبرّعاً مطلقاً أو دفعاً تحت الحساب تتم تسويته من الأقساط التي تُدفع أو من غيرها مما هو مملوك لحملة الصكوك. وينظر البند (٦-١-٢-٢-ج-١).

11-2-8-2. The method of calculating the periodic distributions of Sukuk profits differs from the method of calculating the dividends of the underlying assets of Sukuk or calculating the payments due under the existing contract between the issuer, representing the certificateholders, and the originator, such as calculating the periodic distributions of Sukuk profits according to a variable index whereas the dividends of underlying assets of Sukuk or the calculation of the said payments is not subject to change according to the same index, and this is provided that the excess amounts of the periodic distributions of the Sukuk profits are paid from the balance of the Sukuk [income] account or

2-8-2-11. أن تختلف طريقة حساب التّوزيعات الدّورية لأرباح الصكوك عن طريقة حساب توزيعات أرباح موجودات الصكوك أو حساب الدفعات المستحقّة بموجب العقد القائم بين المصدّر ممثلاً لحملة الصكوك، والجهة المنشئة، كأن تُحسب التّوزيعات الدّورية لأرباح الصكوك وفقاً لمؤشّر متغيّر ولا تكون توزيعات أرباح موجودات الصكوك أو لا يكون حساب الدفعات المذكورة خاضعاً للتّغير وفقاً

the reserve account accumulated from the revenues of its assets, and that the difference, if the periodic distributions are less, is deposited in the Sukuk [income] account or the reserve account. See: s. (6-1-2-2). See: s. (6-1-2-2).

للمؤشّر نفسه، وهذا بشرط أن يُدفع الزائد من مبالغ التوزيعات الدّورية لأرباح الصّكوك من رصيد حساب الصّكوك أو حساب الاحتياطي المتجمّع من إيرادات موجوداتها، وأن يُودّع الفرق، إذا كانت التوزيعات الدورية أقل، في حساب الصكوك أو حساب الاحتياطي. وينظر البند (٦-١-٢-٢).

11-2-9. There is no [Shari'ah] objection of dividing the certificates of Sukuk of one issue into categories so that each category has a different share (percentage) from the total profits of the underlying assets of Sukuk, or the dates of the periodic distributions of the profits of each category differ, or the duration of the Sukuk of each category differs from other categories and the share of each category of profit varies accordingly, provided that this does not cease the participation in the profit realized between all categories, and provided that the certificateholders of the Sukuk of the higher profit share category do not pay a consideration for that, such as they pay an issuance premium or a higher price for purchasing Sukuk than the categories lower than them in terms of profit share. See: s. (5-1) of Shari'ah Standard No. (40): Distribution of Profit in Mudaraba-based Investment Account.

9-2-11. لا مانع من تقسيم صكوك الإصدار الواحد إلى فئات بحيث يكون لكل فئة حصّة (نسبة) مختلفة عن غيرها من إجمالي أرباح موجودات الصّكوك، أو أن تختلف تواريخ التّوزيعات الدّورية لأرباح كل فئة، أو أن تختلف مدّة صكوك كلّ فئة عن الفئات الأخرى وتختلف حصّة كل فئة من الربح تبعاً لذلك، بشرط أن لا يقطع ذلك المشاركة في الرّبح المتحقّق بين جميع الفئات، وبشرط أن لا يدفع حامل صكوك الفئة ذات حصّة الرّبح الأعلى عوضاً لذلك، كأن يدفعوا علاوة إصدار أو ثمناً لشراء الصّكوك أعلى من الفئات الأقل منهم في حصّة الرّبح. وينظر البند (٥-١) من المعيار الشرعي رقم (٤٠) بشأن توزيع الربح في الحسابات الاستثمارية على أساس المضاربة.

12. Bankruptcy of Sukuk Issuances:

12. إفلاس إصدارات الصكوك:

12-1. The provisions contained in Shari'ah Standard No. (43): Insolvency shall apply to

1-12. تنطبق على إفلاس الجهة المنشئة الأحكام الواردة في

the bankruptcy of the originator.

- 12-2. The certificateholders have more right to the underlying assets held by them, so other creditors of the originator do not participate in [underlying assets], whether the assets exist as specific (identified) tangible assets, or they are shares in the underlying assets of Mudaraba, partnership, or an Investment Agency, even if those assets are recorded on the balance sheet of the originator, unless the certificateholders are partners with the originator in assuming its obligations, as in the Tier-1 Sukuk, so they bear from the obligations to the extent of their share. See: s. (8-3-4) and s. (9-2) of Shari'ah Standard No. (43) Insolvency, s. (5-2-5-3) and s. (8-3-2-d-3) and s. (8-3-2-3-b-1) of this Standard.

- 12-3. If the originator has accounts for the Sukuk, whether they are current or investment accounts, then in bankruptcy [such accounts] has the same status as the current accounts and pools of investment. See: s. (9-1-1) and s. (9-2) of Shari'ah Standard No. (43) Insolvency.

- 12-4. It is not permitted that the price, mentioned in the purchase undertaking, to be recognized as a debt owed by the originator before the purchase is concluded. See: s. (6-3-2-4), s. (6-3-3-7) of this Standard and s. (5-3) of Shari'ah Standard No. (43) Insolvency.

المعيار الشرعي رقم (٤٣) بشأن الإفلاس.

- 12-2. يكون حملة الصكوك أحق بالموجودات المملوكة لهم فلا يشترك فيها غيرهم من غرماء الجهة المنشئة سواء وجدت الموجودات بأعيانها أو كانت حصصاً في موجودات مضاربة أو مشاركة أو وكالة بالاستثمار ولو كانت تلك الموجودات مسجلة داخل ميزانية الجهة المنشئة، ما لم يكن حملة الصكوك مشاركين للجهة المنشئة في تحمل التزاماتها كما في صكوك الشق الأول من رأس المال، فيتحملون من تلك الالتزامات بقدر حصصهم. وينظر البند (٤-٣-٨) والبند (٢-٩) من المعيار الشرعي رقم (٤٣) بشأن الإفلاس، والبند (٣-٥-٢-٥) والبند (٣-٨-٢-٢-٣-٥-٣-٤-٣) والبند (٣-٨-٢-٣-٥-٣-٤-٣) من هذا المعيار.

- 12-3. إذا كان لدى الجهة المنشئة حسابات للصكوك سواء أكانت حسابات جارية أم استثمارية فإن لها في الإفلاس حكم الحسابات الجارية والأوعية الاستثمارية. وينظر البند (١-٩-١) والبند (٢-٩) من المعيار الشرعي رقم (٤٣) بشأن الإفلاس.

- 12-4. لا يجوز عد الثمن الوارد في التعهد بالشراء ديناً على الجهة المنشئة قبل تنفيذ الشراء. وينظر البند (٦-٣-٦) والبند (٤-٢) والبند (٧-٣-٣-٦) من هذا المعيار، والبند (٣-٥) من المعيار الشرعي رقم (٤٣) بشأن الإفلاس.

13. Shari'ah Governance of Sukuk:

13. الحوكمة الشرعية للصكوك:

13-1. The Shari'ah Board of Sukuk:

13-1. الهيئة الشرعية للصكوك:

It is required that each issuance [of Sukuk] to have a Shari'ah Board, and the member of the [Shari'ah] Board should fulfil the conditions stipulated in s. (5) of Shari'ah Standard No. (29): Stipulations and Ethics of Fatwa in the Institutional Framework.

يجب أن يكون لكل إصدار هيئة شرعية، ويجب أن تتوافر في عضو الهيئة الشروط الواردة في البند (٥) من المعيار الشرعي رقم (٢٩) بشأن ضوابط الفتوى وأخلاقياتها في إطار المؤسسات.

13-1-1. Duties, powers and responsibilities of the Shari'ah Board of Sukuk:

13-1-1. مهمات الهيئة الشرعية للصكوك وصلاحياتها

ومسؤولياتها:

13-1-1-1. Endorsement of the Shari'ah Board of the structure of the issuance of Sukuk, all its contracts and documents, and any amendments thereto, whether they were necessary for the issuance of Sukuk, the establishment of a special purpose vehicle, the implementation of Sukuk activities, or entering into contracts with parties to organize and market the issuance of Sukuk, whatever their tasks, along with granting approvals on the procedures and documents for listing the certificates of Sukuk in the financial markets.

13-1-1-1. اعتماد الهيئة الشرعية للصكوك هيكلية الإصدار وجميع عقودها ومستنداتها، وأي تعديلات عليها، سواء ما كان منها لازماً لإصدار الصكوك أو لتأسيس المنشأة ذات الغرض الخاص أو لتنفيذ أنشطة الصكوك أو للتعاقد مع أطراف تنظيم وتسويق إصدار الصكوك أيًا كانت مهماتهم مع اعتماد إجراءات ومستندات إدراج الصكوك في الأسواق المالية.

13-1-1-2. Endorsing the conformity of the existing underlying assets for the issuance of Sukuk on them from a Shari'ah point of view and making sure that their sources of income for the certificateholders are permissible by virtue of Shari'ah.

13-1-1-2. اعتماد صلاحية الموجودات القائمة لإصدار الصكوك عليها من الناحية الشرعية، والتأكد من أن مصادر دخلها لحملة الصكوك مباحة شرعاً.

13-1-1-3. If [the certificates] Sukuk are in the form of a program that includes repeated issuances, then the Shari'ah Board of Sukuk should make sure that the

13-1-1-3. إذا كانت الصكوك في صورة برنامج يشتمل على إصدارات متكررة، فإن على الهيئة

documentation of the repeated issuances is in conformity with what was previously approved, otherwise it is required to get each issuance approved afresh.

الشرعية للصكوك أن تتأكد أن وثائق الإصدارات المتكررة مطابقة لما سبق اعتماده، وإلا وجب اعتماد كل إصدار أصالة.

- 13-1-1-4. Adopting the Shari'ah bases for calculating the returns of Sukuk, the method of calculating expenses and costs, calculating the profits and the method of their distribution, and what must be forfeited of prohibited income, if any. Reviewing the financial statements and annexures of the special purpose vehicle, at least once in every financial year. See: s. (10-11).

4-1-1-13. اعتماد الأسس الشرعية لحساب عوائد الصكوك، وطريقة تحميل النفقات والمصروفات، وحساب الأرباح وطريقة توزيعها، وما يلزم تجنيبه من دخل محرم إن وجد. ومراجعة القوائم المالية والإيضاحات للمنشأة ذات الغرض الخاص بشكل دوري لا يقل عن مرة في كل سنة مالية. وينظر البند (١١-١٠).

- 13-1-1-5. Approving a plan for periodic Shari'ah audit of the issuance.

5-1-1-13. اعتماد خطة للتدقيق الشرعي الدوري على الإصدار.

- 13-1-1-6. Issuance of an annual Shari'ah report with a summary of [Shari'ah Board's] opinion regarding the issuance's compliance with the Fatwa it issued and with what it adopted, in light of the periodic Shari'ah audit reports, and it shall be made public to certificateholders.

6-1-1-13. إصدار تقرير شرعي سنوي بخلاصة رأيها بالتزام الإصدار بالفتوى التي أصدرتها وبما اعتمدته، في ضوء تقارير التدقيق الشرعي الدوري، ويكون متاحاً لحملة الصكوك.

- 13-1-1-7. Approving the implementation of procedures for redemption or cancelation of the certificates of Sukuk and distributing what results from either of them.

7-1-1-13. اعتماد تنفيذ إجراءات استرداد الصكوك أو إطفائها، وتوزيع ما ينتج عن أي منهما.

- 13-1-1-8. The Shari'ah Board of Sukuk has access to all that it deems necessary to carry out its tasks, such as records, documents or data, whatever they may be, whether with the originator or with any of the parties of the issuance.

8-1-1-13. للهيئة الشرعية للصكوك الاطلاع على كل ما تراه ضرورياً لقيامها بمهامها من سجلات ومستندات أو بيانات، أيّاً كانت، سواءً لدى الجهة المنشئة أو لدى أي طرفٍ من أطراف



الإصدار.

- 9-1-1-13. الاطلاع على شهادة التصنيف الائتماني، ووثيقة الرأي القانوني ونحوها من المستندات التي تمكنها من التحقق بأن وثائق الصكوك لا تشمل على مخالفة شرعية، والوقوف على حقيقة الصكوك من الناحية الائتمانية والقانونية، ولها أن تطلب الاجتماع بوكالة التصنيف الائتماني أو بالجهة القانونية للصكوك، لمناقشتهم، إن رأت حاجة لذلك.
- 13-1-1-9. View the credit rating scoring, the legal opinion document, and other documents that help it verify that the documentation of Sukuk do not contain Shari'ah breach, and figure out the core base of the Sukuk from the credit and legal point of view, and [the Shari'ah Board] may request a meeting with the credit rating agency or the legal body of the Sukuk, to discuss with them, if it deems a need for that.
- 2-1-13. وثيقة فتوى الهيئة الشرعية للصكوك:
- 1-2-1-13. يجب على الهيئة الشرعية للصكوك أن تصدر وثيقة فتوى شرعية مفصلة عند إصدار الصكوك، باعتماد الإصدار، ويجب أن تكون وثيقة الفتوى من المستندات القانونية للإصدار، وجزءاً لا يتجزأ منها، مع وجوب النص في جميع عقود ومستندات الإصدار، أيًا كانت، على أن شروطها وأحكامها تفسر في ضوء الوارد في الفتوى الشرعية، وأن إرادة أطراف الصكوك تفسر في ضوءها أيضاً. وينظر البند (١٣-٢-٣-٧).
- 13-1-2-1. It is required that the Shari'ah Board of Sukuk to issue a detailed Shari'ah Fatwa document, at the time of the issuance of Sukuk, approving the issuance. It is required that the Fatwa document to be one of the legal documents for the issuance, and an integral part of it, with the obligation to stipulate in all contracts and documents for issuance, whatever they are, that their terms and conditions are interpreted in the light of what is stated in the Shari'ah Fatwa, and that the will of the parties to Sukuk is interpreted in light of it as well. See: s. (7-3-2-13).
- 2-2-1-13. يجب أن تكون وثيقة الفتوى جزءاً من نشرة إصدار الصكوك، مع إتاحة الجهة المنشئة نسخة مستقلة منها لحملة الصكوك. وينظر
- 13-1-2-2. It is required that the Fatwa document is a part of the base prospectus of Sukuk, with the originator providing a separate copy of it to the certificateholders. See: s. (7-3-2-13) of this Standard.

البند (١٣-٢-٣-٧).

- 13-1-2-3. The Shari'ah Fatwa document must include the following: يجب أن تشتمل وثيقة الفتوى الشرعية على ما يأتي:
- 13-1-2-3-a. Statement of the general structure of the Sukuk and their Shari'ah characterization. بيان الهيكل العامة للصكوك وتكييفها الشرعي.
- 13-1-2-3-b. A statement of the Sukuk contracts and their documents. بيان عقود الصكوك ومستنداتها.
- 13-1-2-3-c. A summary of the Shari'ah rules for Sukuk and their trading rules. خلاصة الضوابط الشرعية للصكوك وضوابط تداولها.
- 13-1-2-3-d. A summary of the opinion of the Shari'ah Board regarding the ruling on the issuance and approving the Sukuk structure, contracts, and documents. خلاصة رأي الهيئة الشرعية في حكم الإصدار واعتماد هيكل الصكوك وعقودها ومستنداتها.
- 13-1-2-4. If the Fatwa was issued by the majority [of Shari'ah Board members], the non-approving [member] has no right to sign it, and it is stated in the Fatwa that it was issued by the majority. إذا صدرت الفتوى بالأغلبية فليس للمخالف أن يوقع عليها، ويُصرَّح في الفتوى بأنها صدرت بالأغلبية.

13-2. Shari'ah Audit of Sukuk:

2-13. التدقيق الشرعي للصكوك:

- 13-2-1. It is required that the issuance is subject to Shari'ah audit in the light of the Shari'ah Board's Fatwa issued endorsing it. يجب التدقيق الشرعي على الإصدار في ضوء فتوى الهيئة الشرعية الصادرة باعتماده.
- 13-2-2. The scope of the Shari'ah audit includes all that is included in the tasks of the Shari'ah Board for issuance in the light of what it has decided in this regard. يشمل نطاق التدقيق الشرعي جميع ما يدخل في مهامات الهيئة الشرعية للإصدار في ضوء ما قرره بشأنها.
- 13-2-3. The periodic Shari'ah audit report shall be submitted to the Shari'ah Board of Sukuk. يُرفع تقرير التدقيق الشرعي الدوري إلى الهيئة الشرعية للصكوك.

14. The Governing Law of Sukuk:

14. القانون الحاكم للصكوك:

- 14-1.** As a basic norm, the Islamic Shari'ah should be the governing law of the Sukuk, and from that, the arbitration is based on a law derived from the Islamic Shari'ah or Shari'ah standards, issued by the Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI).
- 14-1.** الأصل أن تكون الشريعة الإسلامية هي القانون الحاكم للصكوك، ومن ذلك أن يكون التحاكم لقانون مستمد من الشريعة الإسلامية أو للمعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- 14-2.** If the basic norm stated in the preceding section is not possible, then resort to arbitration subject to the rulings and principles of Shari'ah.
- 2-14.** إذا تعذر الاصل المنصوص عليه في البند (السابق) فيجب اللجوء إلى التحكيم الخاضع لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.
- 14-3.** If what was mentioned in the preceding two sections is not possible, the following is required to comply with:
- 3-14.** إذا تعذر ما ذكر في البندين السابقين، فيجب مراعاة ما يأتي:
- 14-3-1.** A statement in the contract that the governing law is applied in a manner that does not contradict the rulings and principles of Shari'ah, as determined by the Shari'ah standards issued by the Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, and that the terms of the contract are interpreted accordingly.
- 1-3-14.** التصريح في وثائق الصكوك أن القانون الحاكم يطبق بما لا يتعارض مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية حسبما قرره المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، وأن تفسر بنود العقد وفقاً لها.
- 14-3-2.** A declaration in the Sukuk documentation in the terms of the obligations of both parties, other than the clause of the governing law, that this is what the parties to the contract have committed themselves to.
- 2-3-14.** التصريح في وثائق الصكوك في بنود التزامات الطرفين، غير بند القانون الحاكم، بأن هذا ما التزمت به أطراف التعاقد.
- 14-3-3.** It is a requirement to stipulate that the parties will not claim or accept the interest amount as a result of judicial [award].
- 3-3-14.** وجوب النص على أن الأطراف لن يطالبوا بالفوائد ولن يقبلوا أن يُحكم بها.

