

УДК 336.4

И.Г. ХАЙРУЛЛИН,
кандидат экономических наук, доцент
Казанский (Приволжский) федеральный университет

Р.Р. ХАЛИУЛЛИН,
начальник управления этических финансовых инструментов, эксперт
Управляющая компания «Ак Барс Капитал»,
Российский центр исламской экономики и финансов
при Российском исламском институте

Е.Е. БЕЛОГЛАЗОВА,
старший преподаватель
Казанский (Приволжский) федеральный университет

ИНСТРУМЕНТЫ ЭКОСИСТЕМЫ ИСЛАМСКИХ ФИНАНСОВ

Аннотация. В настоящий момент становится все более востребованным и актуальным развитие современных исламских финансовых инструментов, кроме того, ориентация экономических связей на Восток, существенная доля которого представлена исламским миром, повышает актуальность данного исследования. В статье рассмотрены основы, виды, специфика и текущая ситуация развития исламских финансов, освещены вопросы стандартов, запретов и возможностей. Подробно проанализированы существующие инструменты, такие как исламский банкинг, исламские индексы, инвестиционные фонды, лизинговые компании, ипотечные компании и финтех-продукты, степень их развития в мире, в России и странах СНГ, приведены примеры практического применения российских и зарубежных продуктов, оценены возможности развития данных механизмов. Особое внимание уделено развитию финансовых технологий, их отраслевой структуре, перспективам и возможностям. В статье акцентируется внимание на наличии шариатского совета в каждой компании, работающей по принципам исламских финансов, как ключевого фактора экспертной оценки оказания подобных услуг. Описана важность данного аспекта как одной из основ исламских финансов. Приведен сравнительный анализ рассчитываемых показателей при определении допустимости вложений в ту или иную компанию.

Ключевые слова: финансы, этические финансы, исламские финансы, исламский банкинг, Россия, СНГ.

Современные реалии корректируют российскую экономику в сторону Востока, часть которого представляет собой исламский мир, имеющий свои законы и особенности. В связи с этим становится все более актуальным вопрос развития системы исламских финансов. Стоит заметить, что несмотря на значительную долю представителей ислама в Российской Федерации, развитие соответствующих инструментов и законодательная база в стране находятся на начальном этапе [5]. Тем не менее работа в данном направлении ведется, и исламские финансы образуют некой экосистемой, которая встраивается в существующие законодательные нормы и привлекает все больше участников. Рассмотрим более подробно со-

ставляющие этой экосистемы и перспективы ее дальнейшего развития.

Отличительная особенность исламских финансов заключается в особом функционировании денежного оборота задействованных лиц, сопровождающегося строгими запретами и требованиями соответствия исламским стандартам. В частности, существуют строгие запреты на ростовщичество, участие в деятельности организаций, занимающихся запрещенными видами деятельности (продажа алкоголя, свинины, телекоммуникации без отслеживания контента и т. д.), азартные игры, стяжательство, продажи без покрытия, спекуляции [1, 3, 4].

Наиболее авторитетными правилами ведения финансовой деятельности в рамках ис-

ламских правил являются стандарты AAOIFI – международной организации бухгалтерского учета и аудита для исламских финансовых учреждений. Данная организация является наиболее авторитетной в мировом финансовом сообществе, кроме того, российский рынок исламских финансов также опирается на данные стандарты, но стоит заметить, что в настоящее время есть и институты, которые занимаются разработкой подобных стандартов, в частности IFSB – совет по исламским финансовым услугам, GCIBFI – генеральный совет исламских банков и финансовых учреждений, IFM – международный исламский финансовый рынок.

Рынок исламских финансов развивается во всем мире, наличие специализированных инструментов способствует выходу потенциальных инвесторов, придерживающихся норм ислама, из тени и вовлекает их в общемировую

финансовую систему [14]. По предварительным оценкам, потенциал данного направления на постсоветском пространстве может быть оценен следующим образом (табл. 1).

Данные взяты из открытых источников, предварительный прогноз возможного объема банковских активов рассчитан исходя из доли работоспособного населения, исповедующего ислам.

Как мы видим, в настоящий момент доля реальных финансов в исследуемом секторе невелика как в России, так и в странах СНГ, но, учитывая тенденцию увеличения доли исламских финансов в мире и расширение взаимодействия РФ со странами, входящими в Организацию исламского сотрудничества, потенциал роста велик и в недалеком будущем может достичь представленных цифр.

Таблица 1

Обзор исламских финансовых продуктов в странах СНГ

п/п	Страна	Общий объем банковских активов в стране, трлн руб.	Возможный объем банковских активов, исходя из доли трудоспособных мусульман, трлн руб.	Текущий объем исламского банкинга в стране, трлн. руб.	Банки, предоставляющие услуги исламского банкинга	Нефинансовые организации, специализирующиеся на исламских финансах
1	Азербайджан	1,681	1,668	0,00925	Международный банк Азербайджана, Amrahbank	Ansar Leasing, Joint Leasing
2	Казахстан	5,651	3,809	0,014	Al Hilal, Zaman Bank	Al Saqr Finance, брокерская компания "Fattah Finance", Ассоциация развития исламских финансов, паевый фонд «Хадж-Фонд Казахстана», Исламский банк развития
3	Россия	120,5	2,110	0,6	Сбербанк, Ак Барс Банк	Финансовый дом «Амаль», «ЛяРиба-Финанс», «Аманат», «Нур-Финанс», «Фаворит-13», Фонд шейха Зайеда, «Мирас», «Иджара Лизинг»
4	Таджикистан	0,146	0,140	0,009	Тавхидбанк, Алиф Банк	Микрокредитный фонд «Имон»
5	Узбекистан	3,019	2,922	–	Ипак Ийули, Капиталбанк	–

Рассмотрим более подробно существующие финансовые исламские продукты в России.

1. Исламский банкинг. Данное направление предполагает соблюдение вышеперечисленных правил, кроме того, отказ от процентного дохода как в кредитах, так и в депозитах и отказ от договоров, содержащих в себе высокую долю неопределенности. На текущий момент исламский банкинг не реализован в России в чистом виде, кроме того, стоит заметить, что некоторые исламские страны также не имеют «исламских» банков. Экономика исламского государства по умолчанию формирует и исламский банкинг, однако, если посмотреть на функционирование отдельно взятых банков в мусульманских странах, могут возникнуть некоторые вопросы. Однако правительства этих стран предпочитают не поднимать эти вопросы и все продолжает работать в прежнем режиме [12]. К государствам же, не являющимся исламскими, изначально предъявляются всевозможные требования, что крайне осложняет развитие исламского банкинга. Однако актуальность открытия исламского банкинга в России и в некоторых странах СНГ неоспорима и постепенно это реализуется. В настоящий момент банковские услуги начали активно предлагаться через исламские окна. Исламские окна – это филиалы традиционных банков, предоставляющие услуги по исламскому финансированию. Большинство шариатских советов дает разрешение на функционирование исламских окон в качестве временной меры в переходный период. Механизм финансирования через исламские окна используется многими банками по всему миру, прежде всего международными банками. Он предусматривает создание банками филиалов, которые ведут деятельность по приему вкладов и осуществлению финансирования согласно исламским финансовым принципам. Как правило, в таких филиалах имеется обособленный корреспондентский счет (чтобы средства не смешивались с фондами основного офиса), ведется отдельный учет и действуют особые инструкции и договоры, предусматривающие деятельность филиала согласно нормам исламского права, закрепленным в шариатских стандартах [6, 15]. В частности, данные услу-

ги представлены в ПАО «Сбербанк» и ПАО «Ак Барс Банк».

Другой составляющей исламских финансов являются индексы исламских инвестиций, в настоящее время в РФ производится расчет двух индексов – «Индекс исламских инвестиций» и «Индекс исламских инвестиций полной доходности». Расчет индексов производят совместно Сбербанк и Мосбиржа. Несколько удивительно, что столь чувствительный к виду деятельности показатель рассчитывается Сбербанком, но тем не менее этот продукт активно вписывается в экосистему, и на основании индексов создаются инвестиционные фонды, совокупный объем вложений которых растет год от года.

Одна из крупнейших торговых площадок Казахстана ITS запустила свой индекс Shariah Index (ITSS), он создан совместно с независимым шариатским экспертом – компанией Sahih Invest. Индекс включает акции 30 крупнейших компаний из США, Европы, Азии и Казахстана, которые соответствуют требованиям шариата и обращаются на ITS. Методология анализа компаний разработана в соответствии со стандартами AAOIFI и DFM и аккредитована Советом улемов Духовного управления мусульман Республики Татарстан.

Следует отметить, что подобные индексы существуют уже давно, в частности Dow Jones Islamic Market Index в 1998 г., MSCI World Islamic Index в 2007 г., S&P 500 Shariah в 2006 г., DFM в 2008 г.

В настоящий момент практически каждая фондовая площадка имеет свой индекс, рассчитанный по компаниям, ведущим деятельность в рамках стандартов AAOIFI, некоторые площадки, например, такие как S&P, имеют несколько индексов в разрезе стран и видов деятельности [10, 11].

Еще одной составляющей системы исламских финансов являются инвестиционные фонды. Один из таких фондов – это ОПИФ «Лалэ» от «Ак Барс Капитала». Данный фонд имеет собственный шариатский совет и подходит для пассивных инвесторов, так как имеет в активе высоколиквидные акции с долгосрочной перспективой. Два других инвестиционных продукта – от управляющей компании «Первая» –

представлены биржевым фондом и стратегией доверительного управления. Кроме этого, существуют еще и эндаумент-фонды. Управляющей компанией «Ак Барс Капитал» при взаимодействии с «Legacy Endowment Services» создан первый в России халяльный эндаумент-фонд для лицеза-интерната № 1 г. Альметьевска. Халяльность (этичность) – одно из главных условий меценатов эндаумента. Эндаумент, или целевой капитал, – это имущество, сформированное за счет пожертвований. Собранные средства не тратятся, а инвестируются и приносят регулярный доход школе или благотворительному фонду [9].

Помимо перечисленных продуктов на рынке активно развиваются финансовые технологии, дающие возможность инвестору самостоятельно принимать решение о приобретении тех или иных ценных бумаг. На конец 2022 г. структура финансовых технологий выглядела следующим образом (рис. 1). Стоит заметить, что среди общего числа исламских финансовых технологий на продукты, разработанные компаниями из СНГ, приходится 3 %, 60 % из которых разработаны в России. Данное направление наиболее перспективно, так как мировая практика показывает рост инвестиций благодаря данным продуктам и ежегодно увеличивается на 18 % [9, 13].

В России разработано несколько финтех-проектов:

1. Компания «Сахих Инвест» – API и мобильное приложение для финансовых институтов, которые открывают возможности инвестирования в соответствии с этическими нормами ислама. Компания имеет собственный шариатский совет.

2. «ЛяРиба-Финанс» – данная компания реализует товары в рассрочку, предоставляет финансирование, имеет собственный шариатский контроль, может оказывать услуги скрининга деятельности компании через канонический отдел Духовного управления мусульман Дагестана.

3. Fintarget – это проект «БКС Брокер», в котором есть предложение «Халяльный портфель US» – перспективные акции американского рынка по стандартам ислама. Стратегия собирает портфель американских акций на основе фундаментального анализа Argus Research, BCS Global Markets и исламских стандартов AAOIFI. Собственного шариатского совета у данного проекта нет [7].

4. Так как проект Сбербанка имеет собственную экосистему и исламские финансы являются частью этой системы, данный проект также является финтех-продуктом, но к систе-

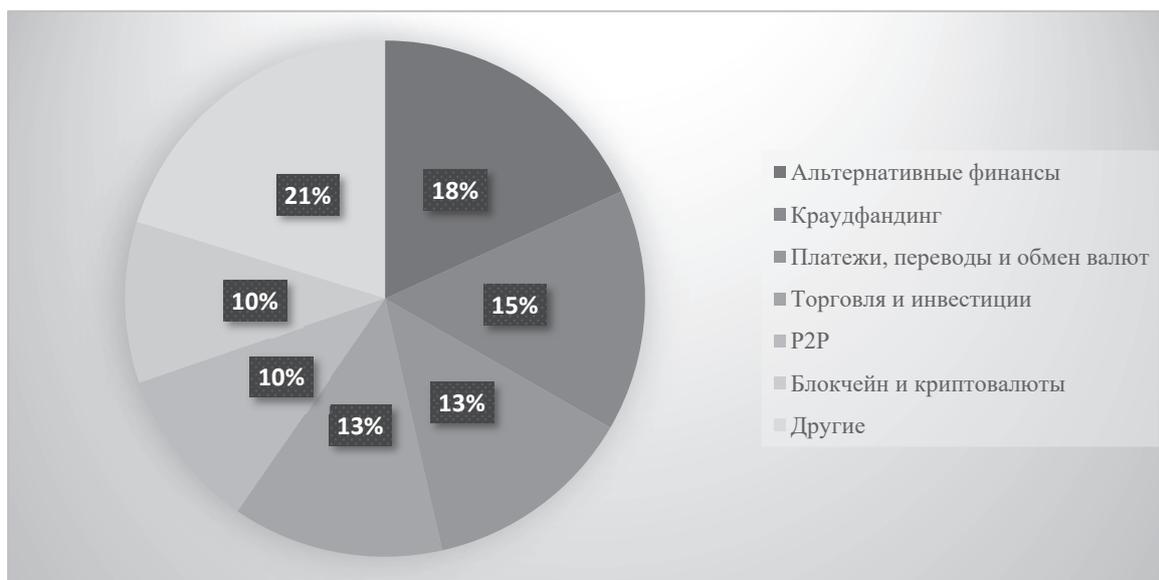


Рис. 1. Отраслевая структура мировых исламских финансовых технологий в 2022 г., %

ме анализа сделок в этом проекте у мусульманских финансовых аналитиков есть множество вопросов.

Рассмотрим также другие финансовые продукты, связанные с оказанием тех или иных услуг под грифом разрешенных:

1. Финансовый дом «Амаль» – привлекает средства от физических и юридических лиц. Работает по правилам совместного партнерства, представляет широкий спектр финансовых услуг, таких как покупка товаров в рассрочку, ипотека, получение инвестиций, инвестирование. На рынке более 10 лет, имеет собственный шариатский совет.

2. ООО «Мирас ФК» – сфера деятельности данной компании – финансирование для приобретения транспортных средств, промышленного, медицинского, сельскохозяйственного и дорожно-строительного оборудования и техники. Клиенты – любые физические и юридические лица, заинтересованные в исламских услугах и товарах на территории Российской Федерации.

3. Фонд имени Шейха Зайеда, являясь дочерней компанией Государственного агентства развития эмирата Абу-Даби, заинтересован в создании инновационного моста сотрудничества между Объединенными Арабскими Эмиратами и Россией со странами СНГ. Помогает выйти на ближневосточный рынок и привлечь новых инвесторов [16].

4. PayZakat – онлайн-платформа для сбора и мониторинга пожертвований, победитель первой волны внутрикорпоративного акселератора Sber#Up. Сбербанк владеет 25 % компании.

5. «НурФинанс» – компания предоставляет услуги по приобретению товаров в рассрочку и размещению инвестиций по стандартам ислама.

6. ООО «Фаворит-13» – специализируется на лизинговых операциях.

На рынке исламских финансовых технологий в СНГ в настоящий момент ведутся разработки либо рассматриваются стратегии интеграции с системами, работающими в рамках исламских стандартов.

Таким образом, каждая из составляющих экосистемы исламской экономики в настоящий момент развивается как на территории РФ, так и на пространстве стран СНГ. Все эти

продукты объединяет в первую очередь наличие серьезного аудита, который, по стандартам ААОIFI, должен проводиться шариатским советом (Schariah Board): религиозной комиссией – консультативным органом, который следит за соблюдением предписаний ислама и сертифицирует продукты. Данный совет должен являться неотъемлемой частью финансового продукта, а аудит должен проходить не только на начальной стадии оценки той или иной компании или сделки, а постоянно в соответствии с периодичностью выхода отчетов или заключений сделок. Кроме того, в соответствии со стандартами ААОIFI, общие правила заключаются в следующем:

1. Как правило, аудит проходит следующим образом: сначала исключаются неподходящие по отрасли активы. В соответствии с нормами шариата, нельзя работать с компаниями, которые занимаются производством/реализацией свинины, табачной и алкогольной продукции, так или иначе связаны с оружием, игорным бизнесом, телекоммуникациями, порноиндустрией и т. д.

Если присутствует процентный доход или неодобряемая в исламе деятельность (менее 5 % от общего дохода), то встречается практика вычета данной доли из дивидендов, выплачиваемых акционеру, и передачи ее на благотворительные цели. Причем проверка на соответствие исламским нормам проводится не единожды, а на постоянной основе: если в результате мониторинга выясняется, что компания перестала соответствовать данным нормам, то ее акции исключаются из индекса.

Далее проверяются финансовые показатели. В большинстве случаев не допускаются компании, которые имеют высокое кредитное плечо. Учитывая тот факт, что большинство подходящих компаний – из добывающего или производственного сектора с высокой ликвидностью [8], то исламские индексы показывают более высокую доходность в период финансового кризиса.

Также проводится анализ трех финансовых коэффициентов для скрининга изучаемых компаний:

1) общий долг по отношению к общим активам;

2) сумма денежных средств компании и процентных ценных бумаг по отношению к общим активам или среднегодовой капитализации;

3) сумма дебиторской задолженности компании и денежных средств по отношению к общим активам среднегодовой капитализации.

Ни один из этих финансовых коэффициентов не может превышать 33,33 %. Стоит отметить, что для российских продуктов в качестве базы для расчета финансовых коэффициентов применяются активы компании, на наш взгляд, это больше соответствует смыслу этических финансов [2].

В развитии исламских финансов существует тонкая и хрупкая грань – аудит деятельности, за чистотой которого призван следить шариатский совет, состав и профессионализм которого не должен вызывать никаких сомнений, иначе все усилия по выстраиванию экосистемы могут стать бессмысленны и вместо развивающейся устойчивой системы мы получим профанацию, которая сведет на нет все приложенные усилия.

Литература

1. Беккин Р.И. Исламская экономика в «исламском государстве»? // Вестник МГИМО-Университета. 2017. № 6 (57). С. 132–142.
2. Галиахметова Л. Халяльные инвестиции // Научно-образовательный портал IQ. URL: <https://iq.hse.ru/news/472490868.html>.
3. Гамбеева Ю.Н., Медведева С.Н. Исламские финансы: особенности становления и развития // Российское предпринимательство. 2018. Т. 19. № 1. С. 336–350.
4. Дохолян С.В. Альтернативные финансовые институты: возможности формирования и особенности функционирования в условиях свободной экономики России // Региональные проблемы преобразования экономики. 2019. № 2 (100). С. 144–153.
5. Зарипов И.А. Исламские финансы как стратегический ориентир развития России // Финансы: теория и практика. 2016. № 1 (91). С. 96–110.
6. Калимуллина М.Э. Великобритания: исламские финансы без привилегий // Международный бухгалтерский учет. 2011. № 12. С. 62–68.
7. Кузнецов М. Есть ли перспективы у исламских инвестиций в России // Ведомости. 2022. 8 декабря.
8. Стрельник Е.Ю., Хайруллин И.Г., Белоглазова Е.Е. Финансовый контроллинг в корпорациях на основе современных ERP-систем. СПб.: Политех-Пресс, 2022. С. 422–446.
9. Халиуллин Р.Р. Халяльное инвестирование в Татарстане // РБК+. 2021. 9 сентября.
10. Global Islamic Fintech Report 2022. URL: <https://halalfocus.net/about/> (дата обращения: 07.08.2023).
11. Islamic financial services industry stability report 2020. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board, 2021.
12. Ahmad S., Lensink R., Mueller A. Religion, social desirability bias and financial inclusion: Evidence from a list experiment on Islamic (micro-)finance // Journal of Behavioral and Experimental Finance. 2023. Vol. 50. Is. 7. Art. 100795.
13. Smolo E., Jahangir R., Aysan A.F. Performances of leading Islamic finance markets prior to and during the COVID-19 pandemic // Heliyon. 2023. Vol. 9. Is. 1. Art. 12870.
14. Widiastuti T., Ningsih S., Hady A.F. Developing an integrated model of Islamic social finance: Toward an effective governance framework // Heliyon. 2022. Vol. 8. Is. 9. Art. 10383.
15. Grira J., Labid C. Banks, Funds, and risks in Islamic finance: Literature & future research avenues // Finance Research Letters. 2020. Vol. 41. Is. 7. Art. 101815.
16. Alshater M.M., Saba I., Rabbani M.R. Fintech in Islamic finance literature: A review // Heliyon. 2022. Vol. 8. Is. 9. Art. 10385.

Информация об авторах

Хайруллин Ильдар Гаделевич, кандидат экономических наук, доцент, Казанский (Приволжский) федеральный университет.

E-mail: igx@mail.ru

Халиуллин Руслан Радикович, начальник управления этических финансовых инструментов управляющей компании «Ак Барс Капитал», эксперт Российского центра исламской экономики и финансов при Российском исламском институте.

E-mail: Xalk@mail.ru

Белоглазова Елена Евгеньевна, старший преподаватель, Казанский (Приволжский) федеральный университет.

E-mail: abeloglazova@me.com

I.G. KHAIRULLIN,
PhD in Economics, Associate Professor
Kazan (Volga Region) Federal University

R.R. KHALIULLIN,
Head of Ethical Financial Instruments Department, Expert
Management Company “Ak Bars Capital”,
Russian Center for Islamic Economics and Finance
at the Russian Islamic Institute

E.E. BELOGLAZOVA,
Senior Lecturer
Kazan (Volga Region) Federal University

TOOLS OF THE ISLAMIC FINANCE ECOSYSTEM

Abstract. At the moment, the development of modern Islamic financial instruments is becoming more and more in demand, in addition, the orientation of economic relations to the east, a significant proportion of which is represented by the Islamic world, increases the relevance of this study. The article discusses the basics, types and current situation of the development of Islamic finance, highlights the issues of standards, prohibitions and opportunities. Existing instruments such as Islamic banking, Islamic indices, investment funds, leasing companies, mortgage companies and fintech products, the degree of their development in the world, in Russia and the CIS countries, the possibilities of developing these mechanisms are assessed. Particular attention is paid to the development of financial technologies, their industry structure, prospects and opportunities. The article focuses on the quality of Shariah analysis and the presence of advice for each organization providing these services, describes the importance of this aspect as one of the foundations of Islamic finance.

Keywords: finance, ethical finance, Islamic finance, Islamic banking, Russia, CIS.

References

1. *Bekkin R.I.* Islamic economics in the “Islamic state”? // Bulletin of MGIMO-University. 2017. No. 6 (57). P. 132–142.
2. *Galiakhmetova L.* Halal investments // Scientific and Educational Portal IQ. URL: <https://iq.hse.ru/news/472490868.html>.
3. *Gambeeva Yu.N., Medvedeva S.N.* Islamic finance: features of formation and development // Russian Journal of Entrepreneurship. 2018. Vol. 19. No. 1. P. 336–350.
4. *Dokholyan S.V.* Alternative Financial Institutions: Possibilities of Formation and Features of Functioning in the Conditions of the Free Economy of Russia // Regional problems of economic transformation. 2019. No. 2 (100). P. 144–153.
5. *Zaripov I.A.* Islamic finance as a strategic guideline for the development of Russia // Finance: Theory and Practice. 2016. No. 1 (91). P. 96–110.
6. *Kalimullina M.E.* Great Britain: Islamic finance without privileges // International Accounting. 2011. No. 12. P. 62–68.
7. *Kuznetsov M.* Are there any prospects for Islamic investments in Russia // Vedomosti. 2022. December 8.
8. *Strelnik E.Yu., Khairullin I.G., Beloglazova E.E.* Financial controlling in corporations based on modern ERP systems. SPb.: Polytech-Press, 2022. P. 422–446.
9. *Khaliullin R.R.* Halal investment in Tatarstan // RBC+. 2021. September 9.
10. Global Islamic Fintech Report 2022. URL: <https://halalfocus.net/about/> (дата обращения: 07.08.2023).
11. Islamic financial services industry stability report 2020. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board, 2021.
12. *Ahmad S., Lensink R., Mueller A.* Religion, social desirability bias and financial inclusion: Evidence from a list experiment on Islamic (micro-)finance // Journal of Behavioral and Experimental Finance. 2023. Vol. 50. Is. 7. Art. 100795.

13. *Smolo E., Jahangir R., Aysan A.F.* Performances of leading Islamic finance markets prior to and during the COVID-19 pandemic // *Heliyon*. 2023. Vol. 9. Is. 1. Art. 12870.
14. *Widiastuti T., Ningsih S., Hady A.F.* Developing an integrated model of Islamic social finance: Toward an effective governance framework // *Heliyon*. 2022. Vol. 8. Is. 9. Art. 10383.
15. *Grira J., Labid C.* Banks, Funds, and risks in Islamic finance: Literature & future research avenues // *Finance Research Letters*. 2020. Vol. 41. Is. 7. Art. 101815.
16. *Alshater M.M., Saba I., Rabbani M.R.* Fintech in Islamic finance literature: A review // *Heliyon*. 2022. Vol. 8. Is. 9. Art. 10385.