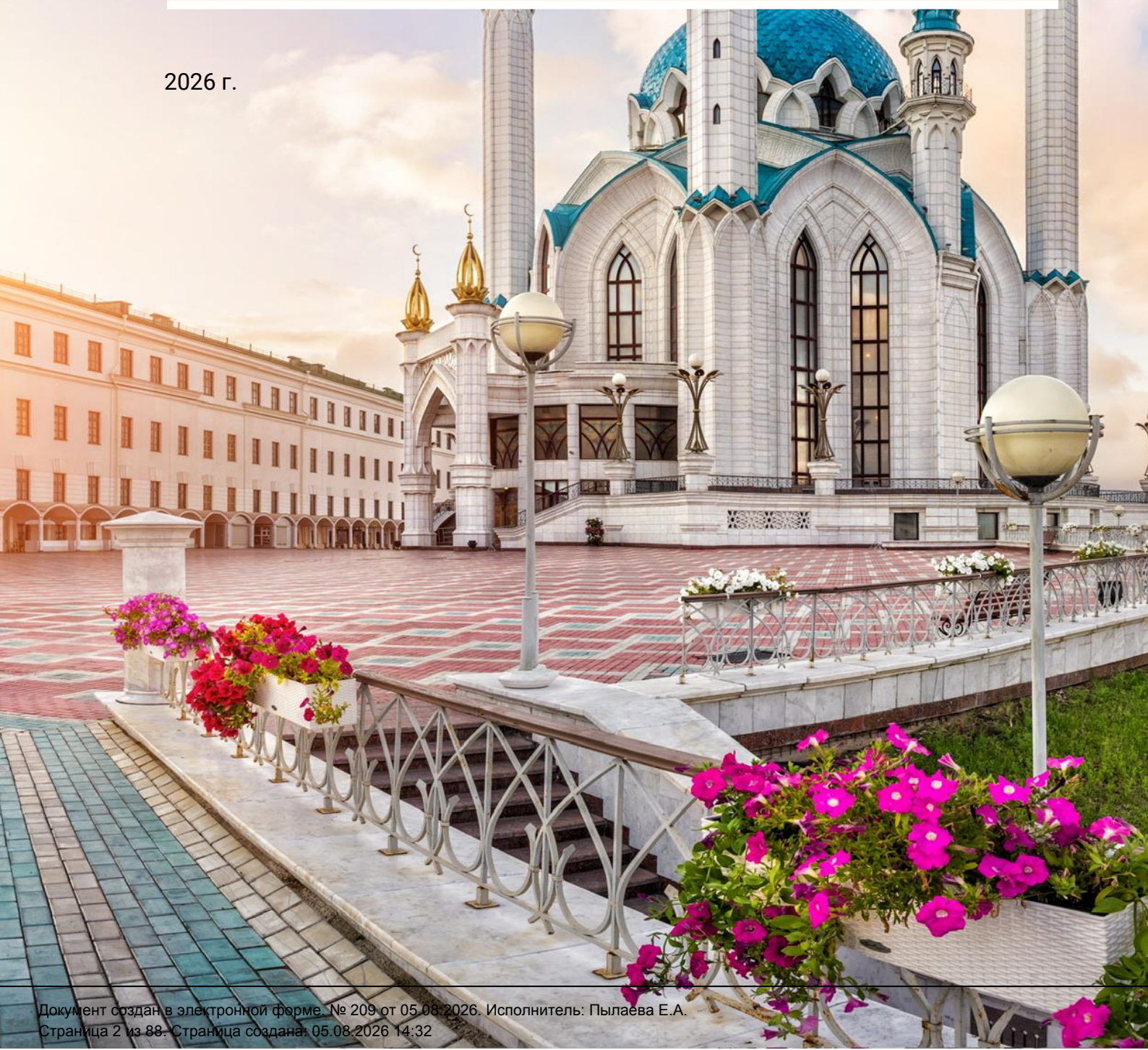


АО «Татнефтехиминвест-холдинг»

# ОБЗОР ПРАКТИК ИСЛАМСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ в нефтегазохимическом комплексе

2026 г.



Материал подготовлен отделом экономического анализа  
АО «Татнефтехиминвест-холдинг» в апреле 2026 года.

Вопросы, обсуждаемые в данном материале, могут содержать прогнозные заявления. Они появляются в ряде мест и определяются словами «ожидается», «намеревается», «планируется», «будет», «стремится», «предсказывается», «прогнозируется» и иными похожими выражениями. Такие прогнозные заявления в данном материале несут в себе риски, неопределённости и иные факторы, которые могут привести к тому, что действительный результат будет значительно отличаться от заявленного результата.

Авторы не планируют и не несут обязательства по предоставлению, изменению, обновлению или пересмотру прогнозных заявлений, представленных в данном материале.

Информация и мнения, содержащиеся в данном материале, предоставлены на конец апреля 2026 года и могут изменяться без уведомления. Предоставление данного материала не подразумевает, что содержащаяся в нем информация будет достоверной после указанной даты.

Данный материал не принимает во внимание инвестиционные цели, финансовую ситуацию или индивидуальные потребности инвестора. Потенциальным инвесторам рекомендуется провести собственную проверку.

Данный материал не был проверен в соответствии с какими-либо специальными процедурами. Несмотря на использование при его составлении авторитетных источников, авторы и компания не несут ответственности за какое-либо несоответствие фактическим данным. Данный материал может содержать непреднамеренные ошибки и иные неточности. Авторы и компания не несут ответственности за такие возможные ошибки и неточности и не обязаны корректировать их. Предпринимать какие-либо действия на основании представленной информации можно только после консультации с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

## Содержание

|                                                                                          |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Резюме .....                                                                             | 4  |
| Глоссарий .....                                                                          | 6  |
| Особенности исламского финансирования .....                                              | 8  |
| Исламский финансовый рынок в мире .....                                                  | 18 |
| Исламский банкинг в промышленности .....                                                 | 24 |
| Инфраструктура .....                                                                     | 30 |
| Энергетика .....                                                                         | 38 |
| Фармацевтика .....                                                                       | 43 |
| Косметика .....                                                                          | 53 |
| Сельское хозяйство .....                                                                 | 46 |
| Авиация .....                                                                            | 51 |
| Другие сектора экономики .....                                                           | 53 |
| Кейсы привлечения исламских инвестиций в проекты<br>нефтегазохимического комплекса ..... | 61 |
| Опыт России и Республики Татарстан .....                                                 | 72 |
| Список литературы .....                                                                  | 80 |

## РЕЗЮМЕ

Исламское финансирование базируется на заметно отличающейся от традиционного финансового института парадигме – отказе от процента, привязке к реальным активам и распределении рисков между сторонами. Это создаёт альтернативный финансовый механизм.

Глобальный рынок исламских финансов растёт высокими темпами (по прогнозам, к 2029 году совокупный объём глобальных активов в сфере исламских финансов достигнет 9,7 трлн. долларов США). Лидеры рынка – страны Ближнего Востока и Юго-Восточной Азии. Россия начала развивать исламские финансы сравнительно недавно, запустив в 2023 году пилотный проект по партнёрскому финансированию. Это создало определённую правовую базу, но сохранило фрагментарность (исламские продукты развиваются преимущественно в регионах России с преобладающим мусульманским населением). Несомненным позитивным сигналом является продление пилотного проекта до 2028 года и расширение списка участников. Можно сказать, что инфраструктура исламского финансирования в России находится на стадии становления и обладает существенными перспективами роста.

В мире исламское финансирование преимущественно привлекается в инфраструктурные проекты, энергетики и сферу нефтегаза. При этом в нефтегазохимическом комплексе доминируют инструменты мурабаха, иджара и сукук, привязанные к материальным активам. Эти инструменты позволяют финансировать капиталоемкие проекты с длительным сроком окупаемости. Успешные кейсы мировых лидеров рынка (Saudi Aramco, ADNOC и др.) подтверждают данные выводы. Многие мировые компании нефтегаза используют исламские финансы для диверсификации инвестиционного портфеля, сочетая их с традиционными финансовыми инструментами. Особую актуальность партнёрское финансирование приобретает в связке с показателями устойчивого развития, поскольку в самой природе инструмента заложены этическая, экологическая и социальная ответственность.

Успешные кейсы исламских инвестиций в проекты нефтегазохимии, представленные в анализе, свидетельствуют, что есть отработанные и уже зарекомендовавшие себя способы инвестирования. Например, выпуск сукук, структурированных как иджара или истисна, подходит для финансирования строительства новых нефтехимических комплексов или их модернизации. Мурабаха является эффективным инструментом для финансирования импорта оборудования, сырья и катализаторов. Совместные проекты по модели мушарака позволяют российским компаниям получить доступ не только к капиталу, но и к технологиям и рынкам стран-партнёров.

Для тиражирования данных практик в России необходимы дальнейшие изменения, в том числе в налоговой системе. Например, текущая структура мурабахи ведёт к возникновению НДС и налога на прибыль, которые в традиционном кредите отсутствуют. Это приводит к удорожанию проекта для инвестора и сводит на нет преимущества исламского капитала. Без устранения подобных барьеров крупные сделки по проектному финансированию не будут работать в российской юрисдикции с той же экономической эффективностью и так и останутся «бумажными» кейсами.

Таким образом исламское финансирование – не альтернатива, а дополнение к традиционной финансовой системе, особенно актуальное для России в условиях переориентации на новые рынки сбыта. Для

нефтегазохимического комплекса Татарстана это стратегическая возможность диверсифицировать источники финансирования, снизить стоимость капитала и усилить экспортный потенциал.

При этом технологические и производственные приоритеты следует сосредоточить на следующих направлениях:

- Глубокая переработка сырья с фокусом на конечную продукцию. Например:
  - Полимеры, конструкционные материалы и пластмассовые изделия «халяльного» назначения. Например, для медицины, для упаковки халяльных продуктов питания и др.
  - Малотоннажная и специальная химия.
  - Экологичные продукты (биотоплива, полимеры на биологической основе и др.)
- Переход к экологичным технологиям и интеграция возобновляемой энергетики и энергоэффективности в производственные циклы. Например:
  - Энергоэффективные технологии. Речь идёт о проектах, способных снизить затраты на электроэнергию на предприятиях.
  - Водородная энергетика.
  - Проекты по сбору и переработке отходов.
  - Технологии улавливания и захоронения CO<sub>2</sub>.

## ГЛОССАРИЙ

|                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Вакала<br>(договор<br>доверительного<br>управления)     | Форма сукук, договорённость, при которой владелец капитала (доверитель) назначает профессионального управляющего («вакиля») для инвестирования средств от своего имени, но в рамках чётко оговорённых полномочий.                                                                                                                             |
| Гарар                                                   | Контракты, предполагающие неопределённость, такие как традиционное страхование и деривативные сделки.                                                                                                                                                                                                                                         |
| Иджара<br>(аналог<br>традиционного<br>лизинга)          | Имущество в собственности финансовой организации переходит во временное пользование другому лицу в обмен на арендные платежи вместо выплаты процентов, как в традиционном лизинге. Арендованное имущество остается в собственности у финансовой организации, однако клиент может выкупить его в рамках преимущественного права выкупа.        |
| Истисна<br>(договор на<br>поставку актива<br>в будущем) | Договор купли-продажи актива, поставка которого состоится в будущем в соответствии с конкретным запросом. Истисна означает заказ изготовителю, чтобы он произвёл определённый товар для покупателя. Если производитель обязуется произвести товар для заказчика из своего материала, появляется сделка истисна.                               |
| Майсир                                                  | Получение прибыли от спекуляции и реализации заведомо случайных и непредсказуемых обстоятельств.                                                                                                                                                                                                                                              |
| Мудароба<br>(аналог<br>традиционного<br>депозита)       | Договор, по которому одна сторона предоставляет капитал, а другая — управленческие навыки для его использования. Распределение прибыли происходит по заранее оговорённым условиям, а все риски убытков несёт сторона, предоставляющая капитал.                                                                                                |
| Мурабаха<br>(аналог<br>традиционного<br>кредита)        | Контракт на продажу товара в рассрочку с установленной наценкой. Используется вместо понятия потребительского кредита, а также в кредитовании инвестиционных проектов компаний, когда банк выступает посредником при покупке оборудования и, заменяя разовый платёж на серию регулярных платежей, устанавливает свою плату за финансирование. |

|                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Мушарака<br>(совместное<br>предприятие)        | Договор, предполагающий финансирование через вложение в уставной капитал. Несколько инвесторов объединяют свои активы (денежные средства, средства производства, компетенции) в рамках одного бизнес проекта. Размер доли зависит от вклада каждого отдельного участника в финансируемый проект и его расходов, либо по договорённости, убытки пропорционально распределяются между всеми участниками сделки. |
| Риба                                           | Практика ростовщичества или продажи денег.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Салам<br>(фьючерс,<br>отсроченная<br>поставка) | Продажа, в которой продавец обязуется поставить покупателю некие определённые товары в обмен на цену, полностью уплачиваемую на месте в момент заключения сделки.                                                                                                                                                                                                                                             |
| Сукук<br>(ценные бумаги)                       | Сертификат, подтверждающий право на владение активом или его долей на определённый срок, позволяющий получать доход от прибыли, получаемой с этого актива.                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Такафул<br>(аналог<br>страхования)             | Система страхования, в основе которой находится механизм распределения прибылей и убытков между участниками и оператором.                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Харам                                          | Сделки, финансирующие порицаемые шариатом виды деятельности (например, производство алкоголя и табачной продукции, организация азартных игр).                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Шариат                                         | Комплекс предписаний, определяющих все сферы жизни верующих мусульман. Шариат формируется из двух источников информации: основной источник (Коран и Сунна) и дополнительные (кияс и иджма).                                                                                                                                                                                                                   |

## ОСОБЕННОСТИ ИСЛАМСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Исламские финансы — обобщённое название для принципов ведения бизнеса в части финансовых сделок и отдельных финансовых инструментов, которые подчиняются принципам и ограничениям шариата.

Основным принципом исламского финансирования является запрет на взимание ссудного процента в любой форме (риба), который направлен на предотвращение ростовщичества.<sup>1</sup> Ислам не запрещает получение прибыли, но налагает ограничения на фиксированный доход, который не зависит от результатов деятельности. Таким образом, вознаграждение владельцу капитала не должно представлять собой заранее определённую сумму дохода, гарантированную вне зависимости от эффективности предприятия, как это происходит при начислении процентов.

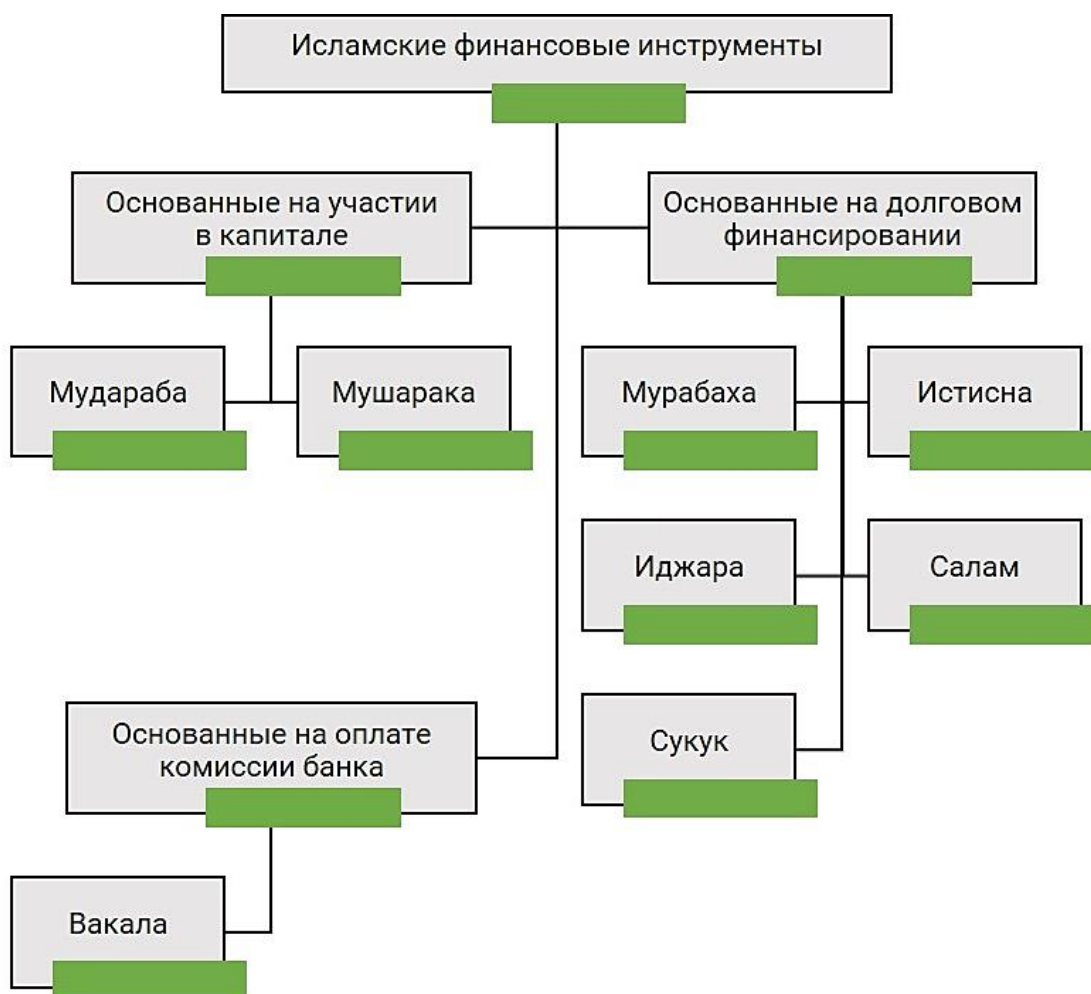
К числу других запретов, установленных шариатом, относятся:

- Запрет на гарар — сделки с неопределённостью или скрытой информацией, которые могут привести к конфликтам или убыткам для одной из сторон. Такие сделки считаются недопустимыми, если содержат элементы риска, неясности или обмана.
- Запрет на майсир — участие в азартных играх и спекуляциях, основанных на случайности или неопределённости исхода. Это также исключает возможность продажи того, чем не владеешь (например, запрет на короткие продажи активов) и сделки типа «долг за долг», такие как форвардные контракты с отсрочкой платежа.
- Запрет на харам — инвестиции в предприятия, предоставляющие товары или услуги, которые противоречат исламским ценностям, например, алкоголь, свинину, азартные игры и др.

Ислам также придерживается строгого подхода к стоимости денег: деньги не рассматриваются как товар и не могут использоваться для извлечения прибыли. В связи с этим запрещено взимать штрафы за просрочку возврата долга.

В исламском банкинге финансовое посредничество кредитных учреждений заменяется институтами, которые ведут торговые операции и распределяют прибыль, участвуют в финансировании сделок, а также в долевом партнёрстве.<sup>2</sup> Это проявляется в продуктах мудараба и мушарака. Кредиты и производные от них заменяются финансовыми инструментами, основанными на договорах купли-продажи, аренды и долевого участия — это, например, мурабаха и иджара. Срочные депозиты заменяются инвестиционными счетами. Вкладчики получают не фиксированные проценты, а дивиденды по распределению прибыли. Так работает, например, мудараба.

Ниже представлена классификация исламских финансовых инструментов по принципу формирования.<sup>3</sup>



### Исламские финансовые инструменты

Источник: Основы этических (исламских) финансов: учебное пособие / под редакцией Е.А. Байдаулет. – Павлодар, 2014. – 325 с.

**Мудараба** – исламское доверительное управление активами. Инвестор (раб-аль-мааль) вносит в совместное дело деньги, но не участвует в управлении бизнесом. Управляющий (мудариб) вкладывает в бизнес свой опыт и квалификацию, он ведет бизнес. Доходы от этого бизнеса делятся между инвестором и управляющим в соответствии с заранее согласованными долями.<sup>4</sup> В случае убытка его несет только инвестор.

На практике большинство исламских банков используют мудараба как один из предлагаемых клиентам инвестиционных продуктов. Договор банковского депозита на основе мудараба как правило построен на следующих принципах:

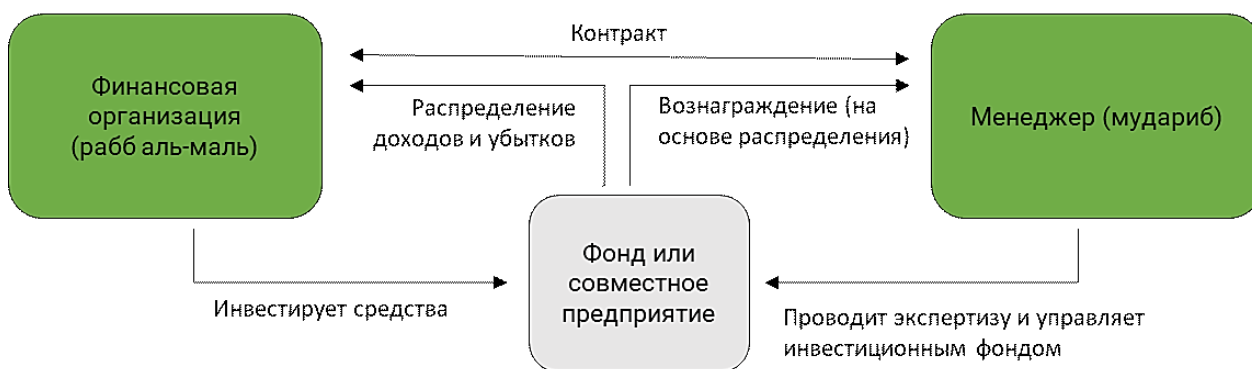
1. Раб-аль-мааль вносит средства на депозит и уполномочивает банк инвестировать их в сделки в соответствии с принципами исламского финансирования.
2. Банк формирует из средств всех своих клиентов общий фонд, средства которого будут использоваться для предоставления финансирования на основе разделения прибыли.

3. Полученную от таких инвестиций прибыль ежемесячно раскрывают в отчетности банка, на ее основе рассчитывают сумму прибыли, причитающуюся к выплате вкладчикам.
4. Вкладчики получают свою долю прибыли, а после завершения срока вклада — и основную сумму вклада. Они имеют право забрать инвестированные средства досрочно.
5. Для распределения прибыли банк устанавливает условия, определяющие процент от прибыли, идущий в пользу банка и вкладчика.

Как и в банковском депозите, в договоре мудараба есть понятие суммы вклада и обязанности банка вернуть этот вклад. Вкладчик имеет право забрать вклад, но не может как-то влиять на то, как именно банк будет инвестировать полученные деньги. Это называется «неограниченная мудараба». Есть вариант, при котором раб-аль-мааль устанавливает ограничения для мудариба относительно возможных инвестиций. Это договор ограниченной мударабы, в банковских депозитах такие договоры не распространены. В отношении дохода на депозит главное отличие состоит в том, что в мударабе нет фиксированного процента на капитал. Клиент традиционного банка знает свой процент дохода, а клиент исламского банка знает, что получит определенную долю от прибыли банка, но не уверен в размере этой доли.

Мудараба напоминает договор доверительного управления капиталом в традиционных финансах. Но имеется ряд отличий. Так, мудараба обычно имеет ограниченный срок, в то время как контракты доверительного управления чаще бессрочные. Это связано с тем, что в центре традиционных инвестиционных схем обычно находится компания, срок жизни которой для акционеров теоретически бесконечен. В исламском банкинге для финансирования на основе разделения прибыли используют понятие партнёрства, для которого чаще всего устанавливают ограниченный срок.

Второе отличие заключается в том, что в доверительном управлении плата управляющего как правило включает некоторый процент от суммы фонда под управлением. При этом управляющий может получать ещё и процент от прибыли, но может и не получать. В мударабе доход управляющего формируется именно как процент от заработанной прибыли.



### Схема модели мудараба как договора банковского депозита

Источник: курс «Исламское финансирование», СБЕР Университет

**Мушарака** – партнерство при ведении бизнеса или владении активами в исламских финансах. Каждый партнер вкладывает в актив/бизнес некоторую долю инвестиций и имеют право на участие в управлении этим бизнесом. Прибыль от инвестиций делится в заранее согласованной пропорции, которая может быть равна доле вложенного капитала, но может и отличаться. Партнёры несут ответственность по убыткам и долгам созданного бизнеса, убытки распределяются пропорционально вложенному капиталу.<sup>5</sup>

Мушарака в исламских финансах – источник акционерного капитала для проектов, но отличается от традиционных для России форматов, таких как акционерное общество или общество с ограниченной ответственностью. В акционерных инвестициях созданный бизнес отделяется от инвесторов и становится самостоятельным юридическим лицом. В случае его банкротства акционеры не отвечают по возникшим долгам. В мушараке партнёры несут ответственность по долгам проекта. Есть несколько основных типов мушараки:

- Партнерство в собственности – ширкат аль-мульк. Партнёры совместно владеют активом, чаще всего - недвижимостью. Разделение прибылей и убытков равно тому, в каких долях партнеры инвестировали в актив.
- Партнерство на основе контракта – ширкат аль-акд. Активом обычно является некое коммерческое предприятие, а разделение прибылей от него полностью определяется контрактом и может отличаться от того, в каких долях был вложен капитал.

Контракт мушарака обычно не имеет определенного срока действия. Такой вариант называется «постоянная мушарака». Этот контракт может быть расторгнут по соглашению сторон. Если в финансировании проекта в качестве одного из партнеров выступает исламский банк, то он обычно не заинтересован в том, чтобы оставаться в бизнесе навсегда, и мушарака заключается на определенный период. Возможны два варианта:

- Доли партнеров не меняются в течение этого срока. В конце срока банк просто передает свою долю заемщику. Такая схема применяется, например, при покупке недвижимости.
- Убывающая мушарака. Помимо того, что прибыль от актива распределяется между партнерами по установленному правилу, заемщик регулярно выкупает у банка часть его доли. Таким образом доля банка постепенно снижается, в какой-то момент она достигает нуля и контракт прекращается. Платежи банку в течение всего этого периода состоят из согласованной доли прибыли и поступлений от выкупа его инвестиций.

Банки редко совершают сделки мушарака, так как они предпочитают придерживаться принципа невмешательства.



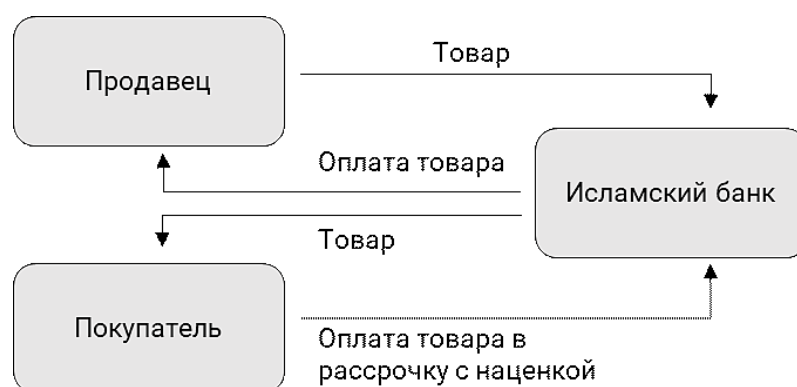
### Схема реализации сделки мушарака

Источник: курс «Исламское финансирование», СБЕР Университет

**Мурабаха** разновидность торгового кредита на приобретение активов.<sup>6</sup> Продавцом как правило выступает исламская финансовая организация, которая обеспечивает финансирование сделки купли-продажи. В контракте мурабаха объявленная наценка банка является заменой процентов, начисляемых традиционными банками в ипотеке, потребительских кредитах и других аналогичных сделках.<sup>7</sup>

Мурабаха — один из наиболее распространенных исламских финансовых контрактов, в мире на него приходится более половины всех видов контрактов из сферы исламского банкинга.

Сделки мурабаха могут касаться как товаров, так и недвижимости, они могут заключаться между людьми, компаниями реального сектора или между покупателем и исламским банком.



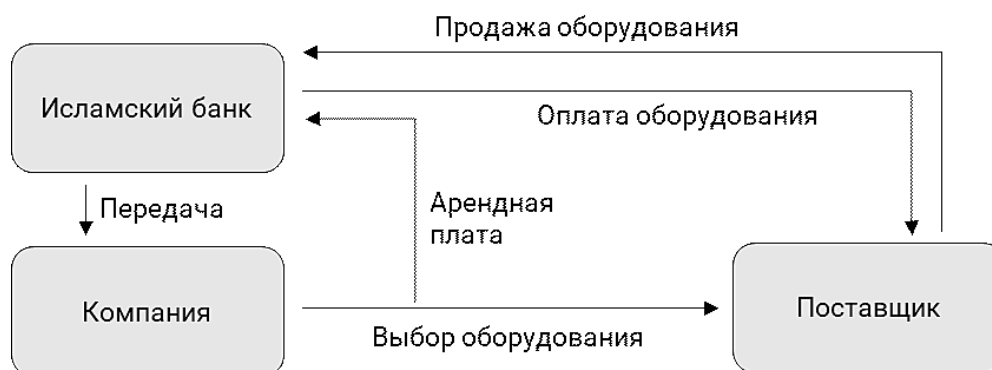
### Схема реализации сделки мурабаха

Источник: энциклопедия «Альт-Инвест»

В отношении мурабаха введено много жестких правил, не допускающих создания контрактов, суть которых сводится к ростовщичеству. Основные правила мурабаха:

- Товар (или недвижимость) должен быть в собственности банка на момент заключения договора, хотя его приобретение может быть согласовано с клиентом заранее.
- Это должен быть реальный товар, а не эквиваленты денег. Не может заключаться контракт мурабаха на валюту, золото и серебро.
- Нельзя заключать контракт на товары, не соответствующие принципам и правилам шариата.
- Сделка должна подразумевать немедленный безусловный переход права собственности от продавца к покупателю.
- Нельзя заключать договор на товар, которого еще не существует (например, на ожидаемый будущий урожай).
- Предметом продажи должен быть конкретный идентифицируемый товар с известной ценой. Нельзя заключать сделки на абстрактные права на некоторую долю в активах или товарах.
- Контракт должен в явном виде включать как стоимость товара, по которой его покупает банк, так и наценку, которую банк добавляет при продаже этого товара покупателю.

**Иджара** – договор аренды имущества, аналог традиционного лизинга. Одна сторона передает другой в аренду некоторое имущество. Получатель имущества выплачивает регулярную арендную плату. Компания обращается в банк с запросом на финансирование покупки определенного оборудования, которое она выбрала. Банк приобретает оборудование себе в собственность и сдает его в аренду компании, как правило на весь срок полезного использования. При этом суммарная плата за аренду превышает сумму, потраченную банком на приобретение оборудования, и эта разница составляет доход банка от финансирования сделки.<sup>8</sup>



**Схема реализации договора иджара**

Источник: энциклопедия «Альт-Инвест»

Отличия иджары от традиционного лизинга:

1. Момент начала платежей. В лизинге платежи начинаются с момента заключения договора. В иджаре платежи начинаются с момента подписания акта передачи объекта в аренду, так как именно реальный физический объект, а не денежные средства, — предмет сделки.

2. Использование объекта. В договоре иджара указывают, как именно будут использовать арендованное имущество, так как суть иджары не в абстрактном предоставлении средств на покупку этого имущества, а в аренде именно такого актива и именно с такой целью, как указано в договоре.
3. Начисление сложных процентов. В случае просрочки платежей по лизинговому договору банк может начислять проценты на просроченные платежи, включая и платежи по процентам. Фактически это означает начисление сложных процентов, что запрещено в исламских финансах. Поэтому такие условия не включают в договор иджара.
4. Риск гибели имущества. Если арендованный в лизинге объект утрачен в результате какого-то события, в котором нет вины лизингополучателя (например, в результате наводнения), то обязательства лизингополучателя не прекращаются. В иджаре в центре договора находится сам объект, и если его больше нет, то и обязанность выплачивать арендные платежи прекращается.

**Сукук** — исламская облигация. Обычные облигации представляют собой долговое обязательство, держатель которого получает процентный доход за предоставление капитала эмитенту. Исламские облигации, или сукук, не могут приносить процентный доход. Чтобы обеспечить соблюдение норм шариата, держатели таких облигаций должны иметь долю участия в активах, для которых предоставляется финансирование. Держатели сукук получают за предоставление финансирования вознаграждение в виде доли прибыли от финансируемых активов. В большинстве случаев сукук является «основанным на активах», а не «обеспеченным активами». Таким образом, инвесторам принадлежат денежные потоки от активов, а не сами активы.

Различия сукук и традиционных облигаций состоит в следующем:

- Инвестор в сукук теоретически не получает гарантии того, что ему выплатят его первоначальные инвестиции (при продаже бумаг инвестор должен получать текущую рыночную стоимость). Для облигаций возврат номинальной стоимости гарантирован эмитентом.
- Сукук представляет собой долевую собственность в активах. Облигация — это долговые обязательства.
- Стоимость сукук может меняться при изменении стоимости базового актива. Облигации основаны на фиксированных платежах, поэтому их стоимость меняется при изменении рыночных ставок, а не стоимости актива.
- Облигации могут быть выпущены для любого бизнеса. В отношении бизнеса, использующего сукук, существуют религиозные ограничения.

Для выпуска сукук обычно используют SPV — «компанию специального назначения», акции которой становятся активом, приобретаемым покупателями облигаций сукук. Эта компания, в свою очередь, заключает договор с основным эмитентом, по которому она предоставляет собранные деньги для реализации его инвестиций и получает от него доходы от этих инвестиций, а также гарантии, связанные с возвратом денег и покрытием части рисков.<sup>9</sup>

Формально сукук может быть структурирован в форме партнёрства (мушарака) или в форме аренды (иджара). Сукук аль-иджара являются наиболее распространённым типом сукук.<sup>10</sup> Сукук аль-иджара представляют собой

сертификаты прав собственности на предмет иджара, которые получаются инвестором пропорционально объёму инвестиций (количеству сертификатов, приобретённых инвестором). На держателей сукук аль-иджара переходят права и обязанности, аналогичные правам и обязанностям лизингодателя, пропорционально объёму приобретённых сукук. Держатели получают право на получение платежей по иджара со стороны получателей иджара пропорционально количеству приобретённых сертификатов.



### Схема выпуска сукук аль-иджара

Источник: курс «Исламское финансирование», СБЕР Университет

**Истисна** договор подряда на строительство или производство товаров. В рамках договора инвестор поручает заёмщику строительство или производство за счёт одного или нескольких взносов инвестора, а также берет на себя обязательство по выкупу актива по завершению строительства/производства. Если по завершению строительства предполагается продажа объекта по установленной сторонами цене, компенсирующей строительные затраты, источником исполнения обязательств по договору истина могут являться денежные средства, получаемые от продажи материального актива заёмщику или третьей стороне.

Сукук, выпущенные с использованием договоров истисна в качестве базового актива (сукук аль-истисна), могут трансформироваться из долгового инструмента, дающего его держателям право на получение денежных средств от продажи построенного/произведённого объекта, в сертификат долевого владения таким объектом по мере завершения строительства/производства.

**Салям** договор купли-продажи товаров, при котором цена товара оплачивается заранее, а доставка товара осуществляется в определённую будущую дату, согласованную сторонами договора. Салям значительно отличается от традиционных методов финансирования, которые часто включают кредитование с процентами. В традиционных финансах кредиты

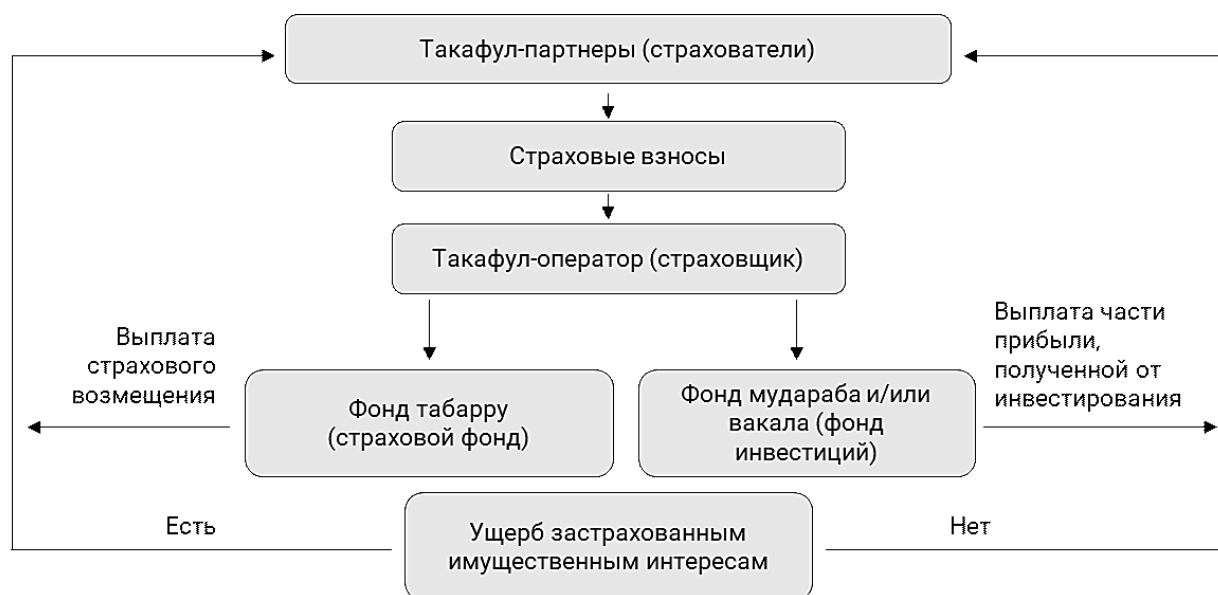
обычно предоставляются с ожиданием выплаты процентов, что может привести к накоплению долгов у заёмщиков.

Саям широко применяется в различных секторах, особенно в сельском хозяйстве и торговле товарами. Финансовые учреждения часто используют контракты саям для обеспечения ликвидности фермерам, позволяя им инвестировать в производство без долгового бремени. Кроме того, саям может быть использован в финансировании цепочки поставок, где предприятия обеспечивают будущие поставки товаров, эффективно управляя денежным потоком.<sup>11</sup>

**Вакала** агентское соглашение, в соответствии с которым вакил (агента) действует в качестве агента муваккиля (принципал) в соответствии с положениями вакала. Предмет агентства и обязанности вакил должны быть известны и определены, и не должны противоречить принципам исламского шариата.

В исламских финансах используются различные типы вакала, наиболее распространённым из которых является «вакалат иститмар», что означает сервисное агентство по управлению средствами. В обмен на оказание инвестиционных услуг исламским финансовым учреждениям выплачивается заранее согласованное агентское вознаграждение (которое может быть относительно номинальным) за осуществление инвестиций по соглашению вакала на основе распределения прибыли и убытков от инвестиций. Если вакил терпит убытки при выполнении своих функций, такие убытки должны нести муваккиль как принципал. Основной принцип таких соглашений заключается в том, что стороны могут выиграть или проиграть в зависимости от результатов инвестирования.<sup>12</sup>

**Такафул** аналог традиционного страхования. Механизм такафула отличается от традиционного коммерческого страхования тем, что он основан на концепции сотрудничества, а не на прибыльности для компании.<sup>13</sup> Участники вносят взносы в общий фонд (пул), который используется для покрытия убытков тех участников, которые столкнулись с определёнными страховыми случаями. Часть взносов поступает в накопительный фонд, от инвестирования которого участники имеют возможность получать регулярный доход в оговорённой в контракте доле, которая обычно составляет 50% или 60%. Участник может выйти из фонда, получив назад свой взнос с доходами за вычетом страховых выплат.



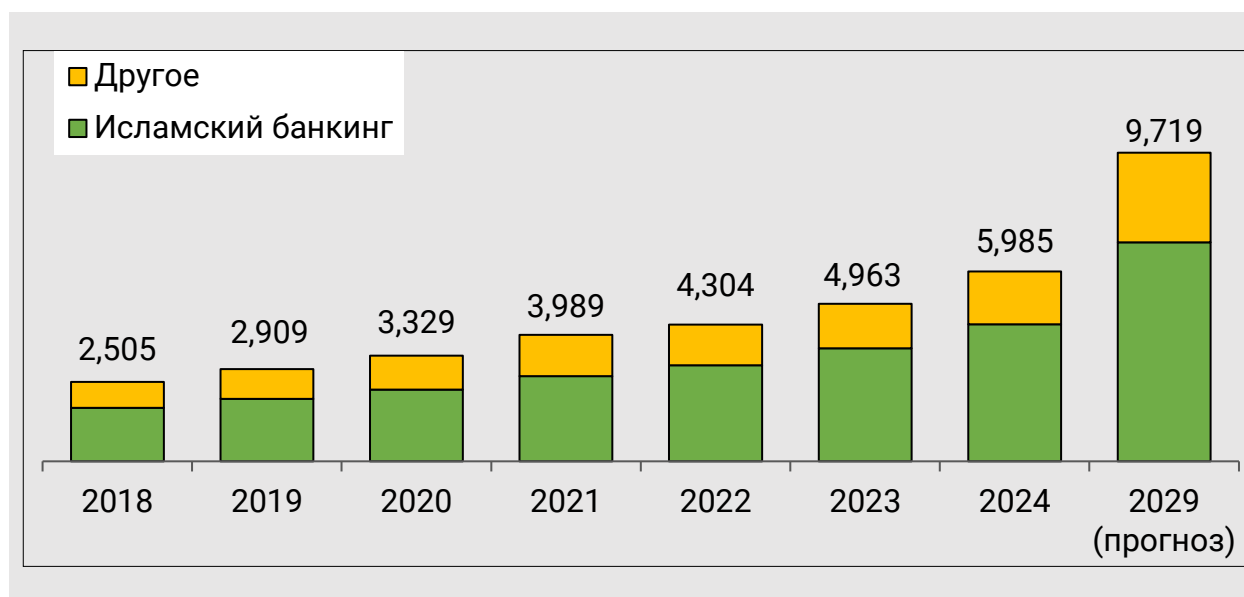
### Схема исламского страхования (такафул)

Источник: Хасанова А.Х., Лоскутова О.Н. Исламское страхование – Такафул // Современные научные исследования и инновации. 2015. № 3. Ч. 3 [Электронный ресурс]. URL: <https://web.snauka.ru/issues/2015/03/50627>

## МИРОВОЙ РЫНОК ИСЛАМСКИХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Исламская финансовая индустрия по сравнению с традиционной существуют не так давно – в 2025 году она отпраздновала свой 50-летний юбилей. К 2024 году исламская финансовая индустрия расширила своё присутствие до 140 стран и достигла рыночной капитализации в 5,98 трлн. долларов США, продемонстрировав рост на 21% за год.<sup>14</sup> По прогнозам Исламской корпорации по развитию частного сектора (ICD) и компании LSEG<sup>A</sup>, если рост продолжится на текущем уровне, к 2029 году совокупный объём глобальных активов в сфере исламских финансов достигнет 9,7 трлн. долларов США. Ключевые тенденции, которые будут определять этот рост, включают трансграничную взаимосвязь, улучшение регулирования и стратегические инициативы правительств.

Несмотря на быстрый рост, доля исламских финансовых инструментов в мировом объёме финансовых активов остается относительно небольшой – 5-10% от совокупных активов мировой финансовой системы.



### Динамика совокупного объёма глобальных финансовых активов в сфере исламских финансов, по сегментам, трлн. долларов США

Источник: ICD – LSEG Islamic Finance Development Report 2025

Более скромные показатели представило аналитическое агентство Mordor Intelligence. По оценкам, объём рынка исламских финансов в 2025 году составил 4,53 трлн. долларов США, в 2026 году достигнет 5,1 трлн. долларов США, а в 2031 году составит 8,46 трлн. долларов США. Среднегодовой темп роста с 2026 по 2031 год составит 10,7%.<sup>15</sup>

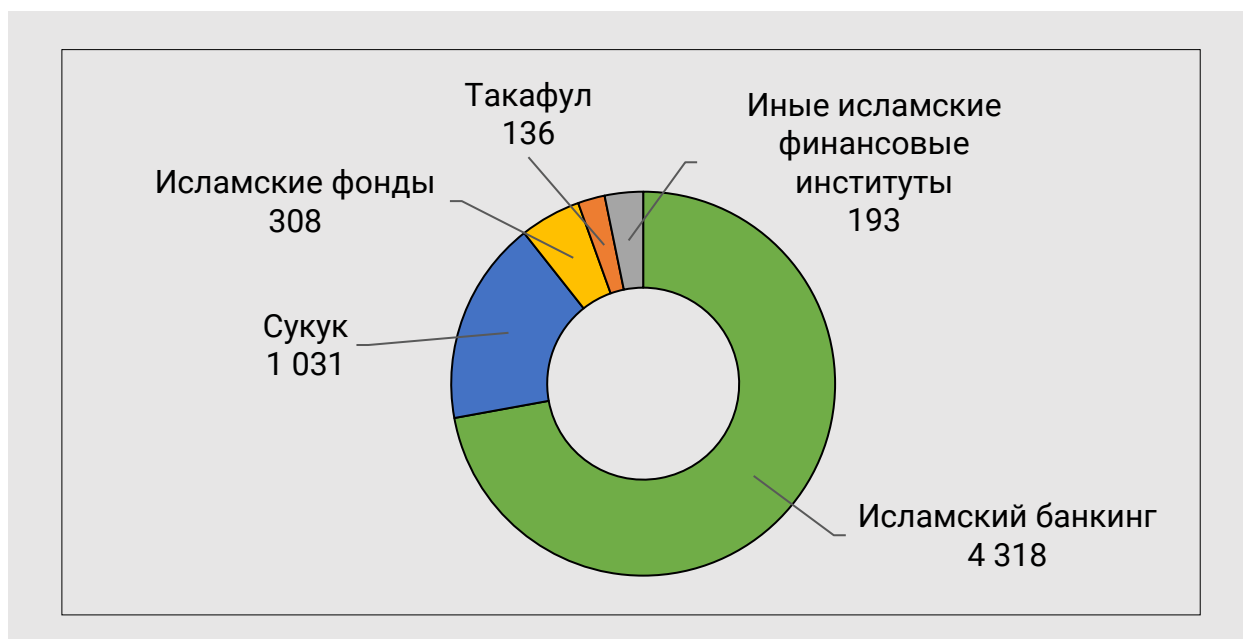
<sup>A</sup> London Stock Exchange Group (Великобритания) – глобальная финансовая компания, специализирующаяся на инфраструктуре финансовых рынков, аналитике данных и управлении рисками.

В отраслевом разрезе доминирует исламский банкинг (деятельность исламских банков и исламских банковских окон – подразделений или отдельных услуг традиционных банков, предоставляющих финансовые продукты по нормам шариата), который занимает 72% от общего объёма активов отрасли в целом. Исламский банкинг в 2024 году был представлен в 84 странах мира. Особенно сильный рост исламского банкинга наблюдается в странах Африки к югу от Сахары, где в настоящее время в 28 странах действуют 104 исламских банка и банковских подразделения. Кроме того, в секторе наблюдается повышенная активность в сфере объединения исламских и традиционных банков, в том числе и между собой.

Сукук – второй по величине сектор рынка исламских финансовых активов. Глобальный рынок сукук в 2024 году достиг 1 трлн. долларов США. В секторе наблюдается рост числа выпусков суверенных (выпускаемых правительством), корпоративных (выпускаемых государственными корпорациями, компаниями с госучастием или государственными агентствами) и квазисуверенных (выпускаемых частными компаниями) сукук на ключевых исламских финансовых рынках, таких как Малайзия и страны Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива. Эмиссия сукук активизируется также на некоторых нишевых рынках, включая расположенные к югу от Сахары Танзанию и Нигерию.

Рынок паевых исламских фондов – другая ветвь финансового рынка.<sup>16</sup> Средства фондов представляют собой структурированные схемы коллективных инвестиций, которые позволяют инвесторам со схожими инвестиционными целями и схожим отношением к риску объединить свои сбережения в общий фонд. Общий фонд находится под управлением инвестиционной компании. Рынок отличается волатильностью, поскольку средства большинства исламских фондов вложены в долевые ценные бумаги, стоимость которых сильно подвержена изменению рыночной конъюнктуры. В последние годы в некоторых исламских фондах был отмечен отрицательный рост, что объясняется неблагоприятной динамикой рынка долевого ценных бумаг вследствие неоднократного повышения процентных ставок во многих странах мира.

Исламские небанковские финансовые учреждения выполняют в индустрии вспомогательную функцию. Это могут быть операторы такафул, исламские финансово-технологические компании, компании иджара и мудараба. Такафул – расширяющаяся область исламской финансовой индустрии. Исламские страховые компании в настоящее время присутствуют в 53 странах, и постоянно появляются новые рынки. Большая часть входящих в сектор учреждений находится в странах Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива, Иране и странах Юго-Восточной Азии.



### Объем глобальных финансовых активов в сфере исламских финансов по сегментам, 2024 г., млрд. долларов США

Источник: ICD – LSEG Islamic Finance Development Report 2025

Что касается потребителей, то в 2025 году на долю бизнеса приходилось 58,13% рынка исламских финансов, что отражает структуру кредитования, в которой преобладают оборотный капитал, торговое финансирование и кредиты на развитие инфраструктуры. С 2020 года объёмы корпоративных сукук увеличились, и теперь они представляют собой конкурентоспособную альтернативу синдицированным кредитам на многих рынках.

41,87% рынка исламских финансов приходится на долю розничных потребителей. Однако это категория клиентов — самая быстрорастущая. По данным Mordor Intelligence, до 2031 года среднегодовой темп роста в этом сегменте составит 11,4%, поскольку крупнейшие банки имеют высокие показатели онлайн-транзакций. Предложения, ориентированные на цифровые технологии, интеграция по принципу «банкинг как услуга<sup>В</sup>» и функции микроинвестиций<sup>С</sup> привлекают молодых пользователей, которые предпочитают простой процесс регистрации и небольшие суммы транзакций.

На исламском финансовом рынке доминируют страны Ближнего Востока и Юго-Восточной Азии с преобладающей долей мусульманского населения. Однако наблюдается рост и на других рынках, во многом благодаря этической природе исламских финансов. Одним из таких рынков является Великобритания, которая

<sup>В</sup> BaaS (banking as a service — «банк как услуга») — B2B-услуга, когда банки сдают в аренду свою инфраструктуру компаниям, которые хотят предоставлять финансовые услуги, но не имеют возможности организовать собственный банк или приобрести существующий.

<sup>С</sup> Микроинвестиции — это формат вложений, который делает инвестиции доступными даже для тех, кто не располагает крупным капиталом. Суть — регулярно инвестировать небольшие суммы в различные финансовые активы: акции, фонды, облигации, криптовалюту или доли компаний.

в настоящее время является ключевым центром для размещения «зелёных» сукук.



#### **Страны-лидеры по объёму финансовых активов в сфере исламских финансов в 2024 г., млрд. долларов США**

Источник: ICD – LSEG Islamic Finance Development Report 2025

По данным Mordor Intelligence, Азиатско-Тихоокеанский регион является самым быстрорастущим регионом с совокупным среднегодовым темпом роста рынка исламских финансов на уровне 11,2% до 2031 года. Подход к банковскому делу в регионе ориентирован на цифровые технологии и использование мобильных устройств, что способствуют росту рынка исламских финансов. Лидерами по темпам роста являются Индонезия, Малайзия и Пакистан.

Индикатор развития исламских финансов (Islamic Finance Development Indicator, IFDI) – это ключевой глобальный индекс, измеряющий уровень развития индустрии исламских финансов в разных странах. Он оценивает эффективность по 5 ключевым критериям: количественные показатели, знания, управление, устойчивое развитие и осведомлённость. В соответствии с результатами IFDI за 2024 год в пятёрку наиболее развитых рынков исламского финансирования входят Малайзия, Саудовская Аравия, ОАЭ, Индонезия и Пакистан. При этом Малайзия и ОАЭ входят в пятёрку лучших по каждому из пяти ключевых критериев IFDI.<sup>17</sup>

Недавние отчёты о развитии исламского финансирования подчёркивают значительное увеличение числа исламских инструментов, связанных с устойчивым развитием, особенно «зелёных» и социальных сукук, позволяющих правительствам и корпорациям привлекать средства для проектов в области возобновляемой энергии, социального жилья, устойчивого транспорта и других инициатив, соблюдая при этом нормы шариата.

Такие страны, как Малайзия, Индонезия и ОАЭ, являются лидерами в этой области. Исследование Всемирного банка по исламскому «зелёному» финансированию подчёркивает, как эти рынки создали необходимую экосистему, регулирование и доверие инвесторов для выпуска значительных объёмов сукук,

ориентированных на ESG-факторы. На конец сентября 2025 года объём выпущенных «зелёных» сукук в мире превысил 55 млрд. долларов США. За январь-сентябрь 2025 года на ESG сукук пришлось более 40% всех эмиссий ESG облигаций развивающихся рынков (за исключением Китая). Ожидается, что сектор продолжит расти и в ближайшие годы, поскольку многие правительства ставят перед собой задачи устойчивого развития, которые могут быть частично решены с использованием инструментов исламского финансирования.

Набирает популярность исламская цифровая экономика, определяемая как цифровые услуги, ориентированные на потребителя и созданные в соответствии с исламскими требованиями.<sup>18</sup> Ключевую роль в стимулировании этого роста сыграли венчурные фонды, поддерживая инновационные стартапы.

В 2024 году в глобальной исламской цифровой экономике было заключено 169 сделок на сумму 733,6 млн. долларов США, при этом значительную часть этих сделок обеспечили венчурные инвесторы. Наиболее активна британская компания Wahed Ventures. Изначально созданная как исламская финтех-компания, Wahed превратилась в одну из самых активных венчурных фирм в сфере цифровой исламской экономики. Она нацелена на стартапы на ранних стадиях развития в различных отраслях, включая финтех, электронную коммерцию, ИИ, образовательные технологии и SaaS<sup>D</sup>.



### Наиболее активные венчурные фонды в исламской цифровой экономике

Источник: «Analysis: Most Active VCs in the Islamic Digital Economy», Salaam Gateway, 18 AUG 2025, <https://salaamgateway.com/story/analysis-most-active-vcs-in-the-islamic-digital-economy>

<sup>D</sup> SaaS (software as a service — «программное обеспечение как услуга») — термин, который означает модель предоставления программного обеспечения через интернет. Программы не устанавливаются на компьютер, а находятся в облаке.

Венчурные инвестиции преимущественно сосредоточены в исламских финтех-компаниях, на долю которых приходится 50,89% от общего объёма инвестиций, что отражает быстрое развитие и внедрение финансовых технологий, соответствующих шариату. На втором месте – халяльные пищевые технологии (13,61%), за ними следуют образовательные технологии, ориентированные на мусульман, – 11,24%, что указывает на растущий рынок халяльных продуктов питания и цифрового исламского обучения. На секторы медицинских технологий и технологий для путешествий приходится по 5,33% каждый, на индустрию красоты и цифровые медиа/развлечения – по 4,73%. Технологии в сфере моды (1,78%) и многоотраслевые проекты (2,37%) отражают растущее разнообразие в распределении венчурного капитала.

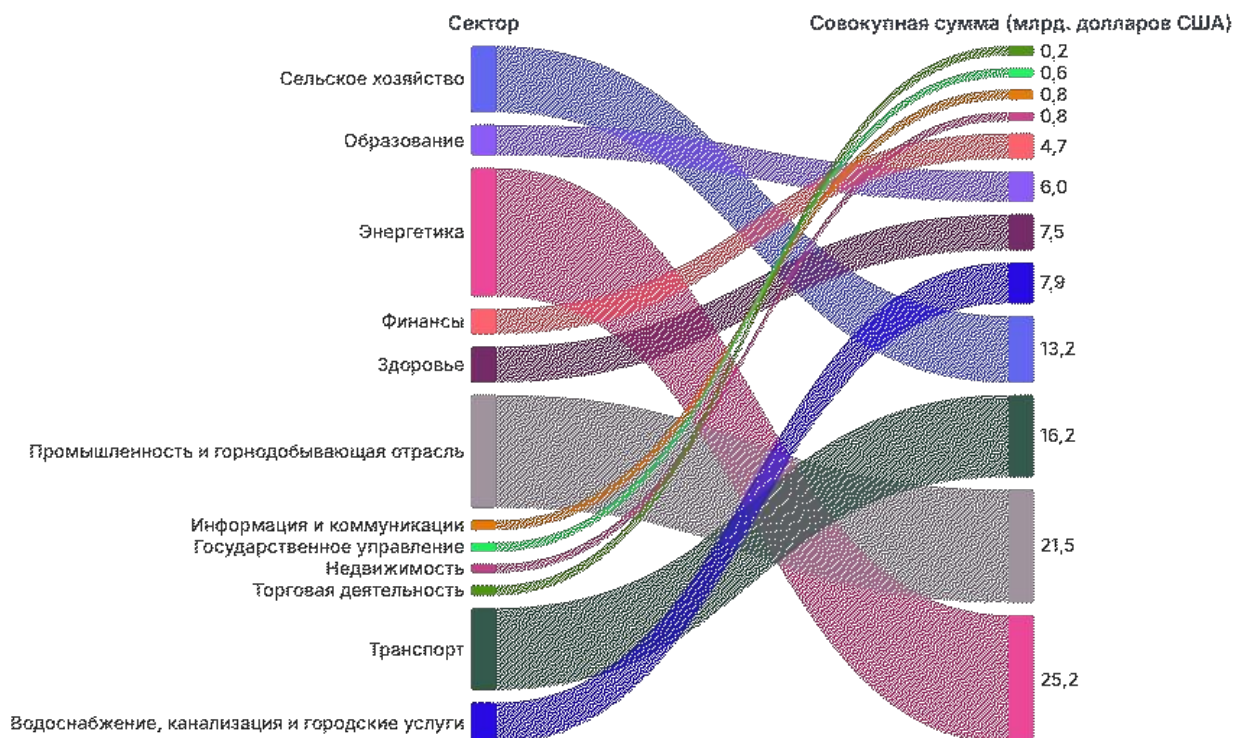
Внедрение цифровых технологий в мобильных и онлайн-каналах расширяет доступ клиентов к услугам, но кибер-риски становятся одной из главных операционных проблем для многих исламских финансовых учреждений. Согласно опросу, учреждения ставят кибербезопасность выше традиционных рисков, связанных с кредитованием или ликвидностью, что указывает на необходимость усиления контроля, мониторинга и реагирования. Сложность интеграции, проблемы с качеством данных и устаревшие системы повышают уязвимость при переходе на новые технологии и открывают новые возможности для атак. Регулирующие органы и отраслевые ассоциации уделяют все больше внимания нормативно-правовой базе для цифровых исламских финансов, но возможности её внедрения распределены неравномерно, а осведомлённость о рисках на некоторых быстро развивающихся цифровых рынках все ещё находится на стадии формирования.

## ИСЛАМСКИЙ БАНКИНГ В ОТДЕЛЬНЫХ СЕКТОРАХ ЭКОНОМИКИ

Поскольку на глобальном уровне отсутствует статистика по исламскому финансированию в разрезе секторов экономики, далее будут представлены примеры официальной отчётности крупнейших исламских финансовых институтов с распределением портфеля финансирования по отраслям.

Крупнейшей многосторонней финансовой организацией развития, специализирующейся на исламском финансировании, является Исламский банк развития (ИБР). Капитал ИБР образован за счет взносов 57 стран, входящих в Организацию исламского сотрудничества. Крупнейшим взносы осуществляет Саудовская Аравия. Россия не является членом ИБР. Банк осуществляет финансирование проектов в области инфраструктурного и социального развития, а также долевое участие в ключевых корпоративных и финансовых учреждениях.

В настоящее время группа Исламского банка развития включает следующие организации: Исламская корпорация по развитию частного сектора (Islamic Corporation for the Development of the Private Sector, ICD), Исламская корпорация по страхованию инвестиций и экспортных кредитов (Islamic Corporation for the Insurance of Investment & Export Credit, ICIEC), Исламский исследовательский и учебный институт (Islamic Research and Training Institute, IRTI) и Международная исламская торгово-финансовая корпорация (International Islamic Trade Finance Corporation, ITFC). С 1975 года по 2024 год объём одобренных Исламским банком развития инвестиций составил 104,5 млрд. долларов США.



**Совокупный объём одобренных инвестиций Исламского банка  
развития по секторам, млрд. долларов США**

Примечание. Данные за период с начала деятельности по 31 декабря 2024 года.

Изображение создано с помощью MakeCharts

Источник: «Stronger together: Celebrating 50 years of Solidarity, Impact and Hope», Islamic Development Bank

В пяти странах Центральной Азии, приведённых в таблице ниже, Исламский банк развития за период своей работы профинансировал в общей сложности 462 проекта, включая 282 завершённых и 180 находящихся на стадии реализации, на сумму свыше 8,39 млрд. долларов США.<sup>19</sup> Финансирование направляется на инфраструктурные, образовательные и водные проекты. Узбекистан занимает лидирующую позицию в регионе как по числу реализуемых проектов, так и по объёму привлечённого финансирования. В Казахстане, несмотря на меньшее количество проектов по сравнению с другими странами региона, каждое из них характеризуется высокой долей финансирования.

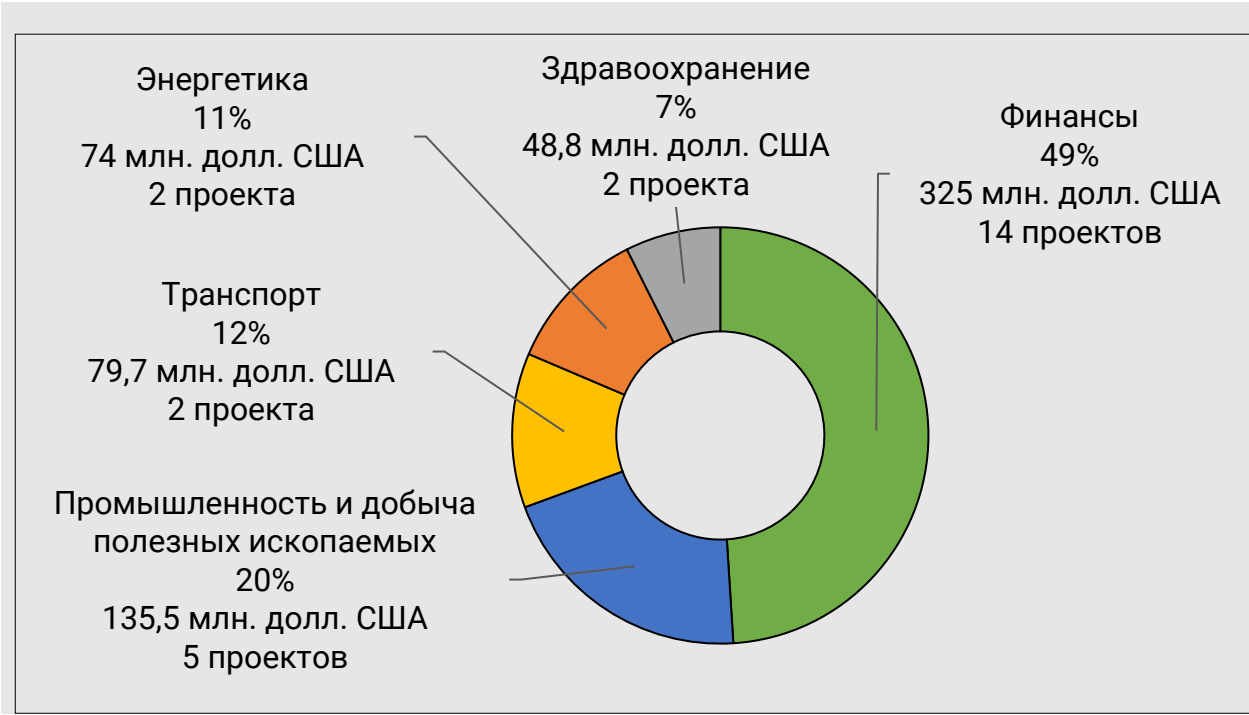
### Проекты и финансирование Исламского банка развития в Центральной Азии

| Страна                  | Общее число проектов | Завершённые проекты | Активные проекты | Общий объем финансирования Группой ИБР, млрд. долл. США |
|-------------------------|----------------------|---------------------|------------------|---------------------------------------------------------|
| Узбекистан              | 168                  | 73                  | 95               | 3,974                                                   |
| Таджикистан             | 105                  | 72                  | 33               | 0,825                                                   |
| Кыргызстан              | 82                   | 63                  | 19               | 0,554                                                   |
| Казахстан               | 74                   | 57                  | 17               | 1,656                                                   |
| Туркменистан            | 33                   | 17                  | 16               | 1,387                                                   |
| <b>Центральная Азия</b> | <b>462</b>           | <b>282</b>          | <b>180</b>       | <b>8,396</b>                                            |

Примечание. Данные за период с начала деятельности по 30 июня 2024 года.

Источник: Доклад «Будущее исламского финансирования в Центральной Азии», Евразийский банк развития и Институт Исламского банка развития, 2025

Стоит отдельно выделить Исламскую корпорацию по развитию частного сектора. Корпорация реализует собственные программы поддержки малого и среднего бизнеса в странах-членах ИБР посредством непрямого финансирования через местные банки и специализированные финансовые учреждения. С момента своего создания и по состоянию на конец 2024 года Исламская корпорация по развитию частного сектора одобрила 575 проектов на общую сумму почти 7,58 млрд. долларов США и выделила более 5,06 млрд. долларов США на развитие частного сектора. В 2024 году корпорация одобрила 24 проекта на общую сумму 663 млн. долларов США, а сумма выплаченных средств за год составила 526,76 млн. долларов США.



Распределение портфеля проектов Исламской корпорации по развитию частного сектора, одобренных в 2024 году

Источник: «Annual Development Effectiveness Report 2024», Islamic Corporation for the Development of the Private Sector

Что касается банков, то по состоянию на 2024 год в мире действовало 681 исламских банков и и исламских банковских окон. Согласно оценке TABInsights, Al Rajhi Bank является крупнейшим исламским банком в мире, за ним следуют Kuwait Finance House и Abu Dhabi Islamic Bank. Maybank Islamic занимает пятое место и является единственным азиатским учреждением в мировой десятке лидеров.<sup>20</sup> По состоянию на март 2025 года (конец 2024 финансового года) 100 крупнейших исламских банков совместно владели активами на сумму 1,6 трлн. долларов США, депозитами клиентов на сумму 1,1 трлн. долларов США, а их совокупная чистая прибыль достигла 25,6 млрд. долларов США.

Топ 10 крупнейших исламских банков в мире, млрд. долларов США

| № | Банк          | Страна            | Финансовые показатели |                | Рентабельность, %     |         |
|---|---------------|-------------------|-----------------------|----------------|-----------------------|---------|
|   |               |                   | активы                | чистая прибыль | собственного капитала | активов |
| 1 | Al Rajhi Bank | Саудовская Аравия | 259,5                 | 5,3            | 17                    | 2,3     |

| №  | Банк                   | Страна            | Финансовые показатели |                | Рентабельность, %     |         |
|----|------------------------|-------------------|-----------------------|----------------|-----------------------|---------|
|    |                        |                   | активы                | чистая прибыль | собственного капитала | активов |
| 2  | Kuwait Finance House   | Кувейт            | 119,1                 | 2,1            | 10                    | 1,7     |
| 3  | Dubai Islamic Bank     | ОАЭ               | 93,8                  | 2,2            | 17                    | 2,5     |
| 4  | Alinma Bank            | Саудовская Аравия | 73,7                  | 1,6            | 15                    | 2,3     |
| 5  | Maybank Islamic        | Малайзия          | 72,9                  | 0,6            | 18                    | 0,9     |
| 6  | Abu Dhabi Islamic Bank | ОАЭ               | 61,5                  | 1,7            | 24                    | 2,9     |
| 7  | Qatar Islamic Bank     | Катар             | 55,2                  | 1,3            | 15                    | 2,4     |
| 8  | AlRayan Bank           | Катар             | 47,0                  | 0,4            | 6                     | 0,9     |
| 9  | Bank Albilad           | Саудовская Аравия | 41,3                  | 0,7            | 18                    | 1,9     |
| 10 | Bank AlJazira          | Саудовская Аравия | 39,7                  | 0,3            | 7                     | 0,9     |

*Примечание. Данные за 2024 финансовый год с датой окончания сбора данных в марте 2025 года. Включены только банки, по которым были доступны данные. Источник: TABInsights, S&P Global Market Intelligence*

Al Rajhi Bank — крупнейший банк в Саудовской Аравии и на Ближнем Востоке, обслуживающий более 16,5 млн. клиентов. Имеет более 600 филиалов — большинство в Саудовской Аравии, но также представлен в Кувейте, Иордании и Малайзии. Банк осуществляет свою деятельность через следующие сегменты<sup>21</sup>:

- Розничный сегмент включает в себя депозиты физических лиц, кредитные линии, дебетовые текущие счета, операции по переводу денежных средств, платёжные услуги.
- Корпоративный сегмент включает в себя депозиты корпоративных, крупных клиентов, корпоративные кредитные линии и дебетовые текущие счета.
- Казначейский сегмент включает в себя казначейские услуги, мурабаху.
- Инвестиционный и брокерский сегмент включает в себя инвестиции физических и юридических лиц в паевые инвестиционные фонды, услуги по торговле акциями на местном и международном уровнях, а также инвестиционные портфели.

Ниже представлено распределение финансирования со стороны Al Rajhi Bank в основные сектора экономики.

#### Финансирование Al Rajhi Bank по секторам экономики, млн. саудовских риалов

|                                   | 2024 г.   | в % к 2023 г. |
|-----------------------------------|-----------|---------------|
| Потребительское финансирование    | 478 699,3 | 111%          |
| Коммерческий сектор               | 63 757,3  | 139%          |
| Государственный сектор            | 45 799,0  | 136%          |
| Промышленность                    | 42 029,3  | 114%          |
| Услуги                            | 31 215,8  | 136%          |
| Финансы, страхование и инвестиции | 14 136,4  | 97%           |
| Строительство                     | 9 225,5   | 118%          |
| Сельское хозяйство и рыболовство  | 1 539,3   | 103%          |
| Другие                            | 12 483,3  | 247%          |

Источник: *Integrated Annual Report 2024*

Kuwait Finance House работает в четырёх сегментах:<sup>22</sup>

- Сегмент казначейства предлагает управление ликвидностью, инвестиции в мурабаха и долговые ценные бумаги, депозиты в банках и финансовых учреждениях.
- Сегмент розничного и частного банковского обслуживания предоставляет различные продукты и услуги частным лицам, а также персонализированные банковские услуги VIP-клиентам.
- Сегмент корпоративного банковского обслуживания предлагает банковские услуги и инвестиционные продукты для корпораций, такие как мурабаха, иджара, вакала и истисна.
- Сегмент инвестиций включает прямые инвестиции в акции и недвижимость. Банк предоставляет инвестиционные и депозитные счета, а также сберегательные счета; рассрочку, потребительское, автомобильное, строительное, медицинское и другие виды финансирования; дебетовые, предоплаченные и кредитные карты.

Ниже представлены финансовые активы Kuwait Finance House в разбивке по ключевым секторам экономики.

**Финансовые активы Kuwait Finance House по секторам экономики  
до учёта залога, млн. кувейтских динар**

|                               | 2024 г.  | в % к 2023 г. |
|-------------------------------|----------|---------------|
| Банки и финансовые учреждения | 11 162,5 | 96%           |
| Торговля и производство       | 8 939,8  | 102%          |
| Строительство и недвижимость  | 5 362,6  | 100%          |
| Другое                        | 7 770,5  | 90%           |

Источник: Annual Report 2024

Dubai Islamic Bank работает в следующих сегментах:

- Потребительское банковское обслуживание (сегмент работает с депозитами малого и среднего бизнеса и частных клиентов, а также предоставляет потребительские и коммерческие продукты мурабаха, салам, иджара, кредитные карты и услуги по переводу средств, а также торговое финансирование);
- Корпоративное банковское обслуживание (сегмент предоставляет корпоративным и институциональным клиентам текущие счета, депозиты, продукты для управления денежными средствами и рисками, а также финансирование и другие кредитные продукты);
- Развитие рынка недвижимости (включает в себя строительство объектов недвижимости и другие инвестиции в недвижимость, осуществляемые дочерними компаниями);
- Казначейские операции (сегмент управляет общей ликвидностью и рыночными рисками, а также предоставляет казначейские услуги клиентам);
- Прочие услуги (функции, не относящиеся к основным направлениям деятельности, в том числе инвестиционно-банковские услуги).

Ниже представлены чистые исламские активы Dubai Islamic Bank в разбивке по секторам экономики и регионам инвестирования, а также распределение инвестиций в форме сукук по основным секторам экономики.

**Чистые исламские активы Dubai Islamic Bank  
по секторам экономики и регионам, млн. дирхам**

|                        | В ОАЭ    |               | За пределами ОАЭ |               |
|------------------------|----------|---------------|------------------|---------------|
|                        | 2024 г.  | в % к 2023 г. | 2024 г.          | в % к 2023 г. |
| Недвижимость           | 27 910,7 | 78%           | 260,7            | 138%          |
| Государственный сектор | 21 662,6 | 112%          | 8 626,8          | 327%          |

|                                         | В ОАЭ    |               | За пределами ОАЭ |               |
|-----------------------------------------|----------|---------------|------------------|---------------|
|                                         | 2024 г.  | в % к 2023 г. | 2024 г.          | в % к 2023 г. |
| Авиация                                 | 14 222,1 | 90%           | 38,9             | 151%          |
| Торговля                                | 7 436,3  | 93%           | 287,1            | 34%           |
| Финансовые учреждения                   | 3 454,3  | 56%           | 2 415,6          | 170%          |
| Услуги и прочее                         | 50 851,5 | 111%          | 14 504,7         | 131%          |
| Потребительское финансирование          | 36 926,4 | 116%          | 270,4            | 87%           |
| Потребительское жилищное финансирование | 27 195,1 | 111%          | 256,6            | 96%           |

Источник: Annual Report 2024

#### Инвестиций Dubai Islamic Bank в сукук по секторам экономики, млн. дирхам

|                        | 2024 г.  | в % к 2023 г. |
|------------------------|----------|---------------|
| Государственный сектор | 57 108,8 | 117%          |
| Финансовые учреждения  | 8 149,0  | 147%          |
| Недвижимость           | 3 227,3  | 92%           |
| Авиация                | 432,9    | 94%           |
| Услуги и прочее        | 13 554,0 | 133%          |

Источник: Annual Report 2024

### Инфраструктура

Страны по всему миру сталкиваются с проблемой поддержания, модернизации и обновления транспортных, электроэнергетических и телекоммуникационных сетей. Исламское финансирование может служить дополнительным источником для развития и финансирования инфраструктуры, особенно на развивающихся рынках. Опрос, проведённый в 2017 году компанией Thomson Reuters среди 172 лидеров исламской индустрии, показал, что 23% респондентов рассматривают финансирование инфраструктуры, особенно через сукук, как возможность роста для этого сектора.<sup>23</sup>

По данным Совета по исламским финансовым услугам (IFSB) за 2018 год, почти 12% выпусков сукук были направлены на финансирование инфраструктуры. Кроме того, Standard & Poor's подчёркивала потенциал исламского

финансирования для удовлетворения потребностей в инвестициях в инфраструктуру в африканских странах.

Однако на сегодняшний день исламское финансирование инфраструктурных проектов сдерживается рядом ограничений. Большинство исламских финансовых продуктов носят краткосрочный характер, в то время как финансирование инфраструктурных проектов требуют долгосрочных вложений. Кроме того, количество исламских финансовых учреждений ограничено по сравнению с традиционными, а более высокие затраты на исламские финансовые операции, а также более длительный срок обработки (из-за необходимости одобрения шариатского совета) ещё больше усложняют финансирование инфраструктурных проектов.

В исламском финансировании для инфраструктурных проектов используются акционерный капитал, заёмные средства и гибридные контракты. Акционерный капитал, предоставляемый спонсорами, может принимать форму мушарака или мудараба, а управляющий фондом выступает в качестве агента, управляющего фондами акционерного капитала для инфраструктурных проектов. Заёмное финансирование может принимать форму либо инструменты, основанные на долговом финансировании (мурабаха и истисна), либо сукук на основе заёмных средств. Хотя шариат допускает определённые особенности, такие как конвертируемость долга в акционерный капитал, но использование привилегированных акций, к примеру, недопустимо. Кроме того, может использоваться сочетание различных контрактов, таких как истисна-иджара, вакала-иджара и т.д.

#### **Сравнение контрактов на финансирование инфраструктурных проектов в традиционном и исламском финансировании**

| Категории контрактов | Традиционные финансы                                                                              | Исламские финансы                                                                                                                                                                                         |
|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Акционерный капитал  | Акционерный капитал, предоставленный спонсорами.<br>Инфраструктурные фонды акционерного капитала. | Долевое участие, предоставляемое спонсорами, может принимать форму мушараки или мудараба. В инфраструктурных фондах управляющий фондом выступает в качестве агента (вакила) для управления этими фондами. |
| Заёмные средства     | Кредиты под процент.<br>Процентные облигации.                                                     | Инструменты, основанные на долговом финансировании (мурабаха и истисна).<br>Сукук на основе заёмных средств.                                                                                              |
| Гибридные контракты  | Различные структуры финансирования, такие как конвертируемые облигации, привилегированные         | Допустимо использование некоторых элементов, таких как конвертируемость долга в акционерный капитал.                                                                                                      |

| Категории контрактов | Традиционные финансы                    | Исламские финансы                                                               |
|----------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
|                      | акции, мезонинное финансирование и т.д. | Объединение различных договоров, например, истисна-иджара, вакала-иджара и т.д. |

*Источник: «Infrastructure Financing Through Islamic Finance in the OIC Member Countries Part 1», March 28th, 2018, 12th Meeting of the COMCEC Financial Cooperation Working Group*

Согласно экспертной оценке, общий объем инвестиций исламских финансовых институтов в инфраструктуру стран, входящих в Организацию исламского сотрудничества (ОИС<sup>Е</sup>), в 2017-2018 годы составил 119,7 млрд. долларов США. При этом вклад исламского банкинга составил 75,8 млрд. долларов США, сукук – 39,9 млрд. долларов США, финансирование со стороны Исламского банка развития – 3,12 млрд. долларов США, а сектора такафул – всего 0,9 млрд. долларов США. Таким образом, средний вклад инвестиций исламского финансирования на одну страну-члена ОИС составил 2,1 млрд. долларов США.<sup>24</sup>

Что касается отдельных стран ОИС, по данным за 2018 год в Индонезии исламские банки инвестировали 8,4% своих активов в сектор инфраструктуры. Это максимальный показатель среди выборки стран. При этом Нигерийские исламские банки не инвестировали в сектор инфраструктуры из-за небольшого объёма исламских финансовых активов.<sup>25</sup>

Следует отметить, что объёмы инвестиций исламских банков в инфраструктурный сектор, ниже, чем инвестиции в сукук. Это может быть связано с краткосрочной и ликвидной структурой обязательств исламских банков, которая ограничивает инвестиции в долгосрочные неликвидные инфраструктурные активы. Однако существуют удачные примеры использования сукук для привлечения средств в инфраструктурные проекты. В Индонезии правительство и инфраструктурные организации выпускают сукук для финансирования инфраструктурных проектов. Также Малайзия широко использует сукук для инфраструктурных проектов.

<sup>Е</sup> ОИС (Организация исламского сотрудничества) – 57 стран-членов, большинство из которых составляют страны с мусульманским большинством населения.

**Активы исламских банков и финансирование инфраструктурного сектора  
в 2018 году стран Организации исламского сотрудничества,  
млн. долларов США**

| Страны               | Активы<br>исламского<br>банкинга | % от<br>общего<br>объёма<br>банковских<br>активов | %<br>инвести-<br>ций в<br>сукук | Финанси-<br>рование<br>инфраструк-<br>турных<br>проектов | % инвести-<br>ций в<br>инфра-<br>структуру |
|----------------------|----------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Малайзия             | 172 265,4                        | 30,0                                              | 13,1                            | 7 538,2                                                  | 4,4                                        |
| Саудовская<br>Аравия | 159 131,8                        | 51,1                                              | 8,6                             | 5 955,9                                                  | 3,7                                        |
| Индонезия            | 21 374,8                         | 5,6                                               | 9,0                             | 1 791,5                                                  | 8,4                                        |
| Судан                | 10 440,6                         | 100,0                                             | 7,0                             | 374,9                                                    | 3,6                                        |
| Нигерия              | 327,2                            | 0,28                                              | 6,8                             | —                                                        | —                                          |

*Источник: «Infrastructure Financing Through Islamic Finance in the OIC Member Countries Part 2», March 28th, 2018, 12th Meeting of the COMCEC Financial Cooperation Working Group*

Превалирующую роль в поддержке сектора инфраструктуры играют государственные компании. Так, в Малайзии государственные инвестиционные компании предоставляют финансирование для инфраструктурных проектов. Например, Lembaga Tabung Haji, специализированный сберегательный фонд для паломников, владеет значительной долей в Axiata Group Berhad (поставщик услуг мобильной связи). Государственные инвестиционные компании также помогают привлекать средства для инфраструктурных проектов. В качестве примеров можно привести Danalnfra Nasional Berhad в Малайзии (полностью принадлежащую Министерству финансов), которая выпустила сукук для строительства инфраструктурных проектов, и PT Sarana Multi Infrastructure в Индонезии, предоставляющую финансирование инфраструктурных проектов в форме акционерного капитала, облигаций и ценных бумаг.

Что касается исламских небанковских финансовых учреждений (сектор такафул), то их вклад в финансирование инфраструктурных проектов невелико. В качестве одного из редких примеров можно привести Суверенный фонд благосостояния в Саудовской Аравии (Public Investment Fund, PIF), который инвестирует в компании, связанные с инфраструктурой (энергетика, водоснабжение и канализация, телекоммуникации и транспорт).

Исламский социальный сектор (закят и вакф — виды благотворительности в исламе) может внести вклад в развитие социальной инфраструктуры. Так, в Индонезии BAZNAS (Национальное агентство по управлению закатом) и UNDP (Программа развития ООН в Индонезии) направили средства закята на строительство микрогидроэлектростанций мощностью 60 кВт, которые обеспечили электроэнергией 803 домохозяйства в 4 отдалённые деревни.

Следует отметить, что не все проекты в исламских странах финансируются с помощью исламских инструментов. Способ инвестирования также не влияет на получение статуса «халяль» для конечной продукции, но является несомненным преимуществом. При этом исламское финансирование осуществляется только в проекты, соответствующие исламским нормам. Далее представлено несколько примеров успешной реализации проектов исламского банкинга и финансирования в мире. Проекты по развития энергетической инфраструктуры представлены в отдельном разделе.

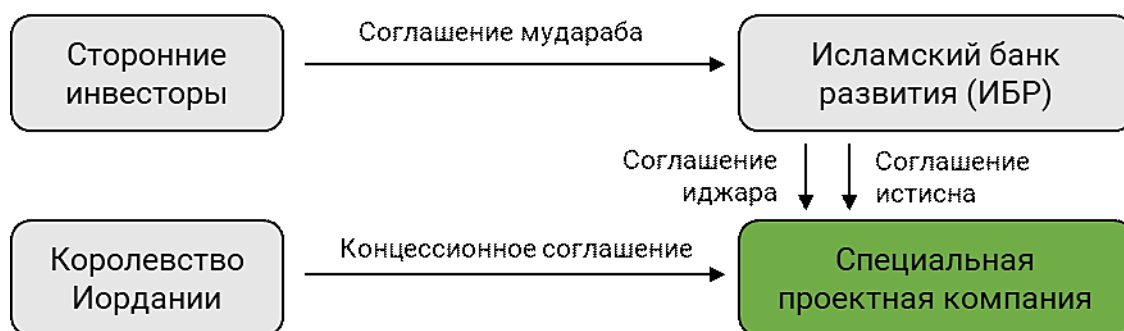
|                                                                                   |                 |                                                         |                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------|
|  | <b>ИОРДАНИЯ</b> | <b>Международный<br/>аэропорт им. Королевы<br/>Алии</b> | <b>Истисна, иджара<br/>и мудароба</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------|

В 2007 году Международная финансовая корпорация (IFC; входит в Группу Всемирного банка) выступила в качестве консультанта правительства Иордании по структурированию сделки и предоставлению 25-летней концессии частному оператору, ответственному за реконструкцию и расширение международного аэропорта им. Королевы Алии.<sup>26</sup>

IFC предоставила кредиты на сумму 120 млн. долларов США и организовала синдицирование на сумму 160 млн. долларов США от международных банков. Исламский банк развития (ИБР) предоставил софинансирование в форме лизинга в размере 100 млн. долларов США. Строительство осуществлялось в рамках договора истисна, заключённом между ИБР и специальной проектной компанией (СПК). После завершения строительства ИБР и СПК подписали договор лизинга, согласно которому ИБР сдавал актив в аренду СПК. ИБР также привлёк для проекта финансирование от третьих лиц посредством соглашения о мударобе. Строительство нового терминала было успешно завершено, и он открылся для обслуживания пассажиров в марте 2013 года.

В середине 2014 года IFC предоставила дополнительный кредит в размере 21 млн. долларов США и организовала дальнейшее синдицирование на сумму 47 млн. долларов США для финансирования расширения сопутствующих объектов нового терминала, чтобы обеспечить дальнейшее увеличение пропускной способности аэропорта в соответствии с ростом пассажиропотока. Исламский банк развития участвовал во втором этапе финансирования, предоставив кредит в размере 25 млн. долларов США.

В результате реализации проекта пропускная способность аэропорта увеличится с 4 млн. пассажиров в 2007 году до 12 млн. пассажиров к концу 2016 года. Количество международных рейсов увеличилось со 120 рейсов в день из 55 международных пунктов назначения в 2007 году до более чем 190 ежедневных рейсов из более чем 60 международных пунктов назначения в 2015 году.



### Схема строительства аэропорта им. королевы Али в Иордании

Источник: World Bank Group

|                                                                                   |                          |                                                                   |                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|
|  | <b>САУДОВСКАЯ АРАВИЯ</b> | <b>Международный аэропорт им. принца Мохаммеда бин Абдулазиза</b> | <b>Мурабаха, истисна и иджара</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|

В международном аэропорту им. принца Мохаммеда бин Абдулазиза (аэропорт Медины) в 2015 году была завершена масштабная реконструкция и строительство нового терминала. Проект превратил аэропорт в один из самых современных на Ближнем Востоке. Пропускная способность выросла с 5 до 8 млн. пассажиров в год на первом этапе, с планами дальнейшего увеличения до 12 млн. пассажиров.

Тендер на строительство и обслуживание аэропорта выиграл консорциум из компаний TAV Airports Holding (Турция), Saudi Oger Ltd (Саудовская Аравия) и Al Rajhi Holding (Саудовская Аравия). В 2011 году консорциум заключил контракт с Управлением гражданской авиации Саудовской Аравии на строительство и эксплуатацию аэропорта в рамках концессии сроком на 25 лет. Для управления аэропортом консорциум специально создал компанию TIBAN Airports Development Company Ltd.

Три кредитора — Национальный коммерческий банк, Арабский национальный банк и Саудовско-британский банк — предоставили исламский кредит на сумму 1,2 млрд. долларов США. Пакет финансирования включал трехлетнюю промежуточную кредитную линию мурабаха на сумму 436 млн. долларов США, 18-летнюю кредитную линию на сумму 719 млн. долларов США и кредитную линию на пополнение оборотного капитала на сумму 23 млн. долларов США.

На этапе строительства использовался договор истисны, в рамках которого TIBAN Airports Development Company Ltd передал кредиторам определенные права, предусмотренные концессионным соглашением. На следующем этапе кредиторы постепенно передали право собственности на активы TIBAN Airports Development Company Ltd под обязательства арендных платежей. Поскольку TIBAN Airports Development Company Ltd не владела активами проекта, структура лизинга (иджара), основанная на владении активами проекта, не могла быть применена. Поэтому была использована инновационная структура, сочетающая структуру

истисны на этапе строительства и передачу коммерческих прав на этапе эксплуатации.

После завершения строительства объекта право собственности на его активы было передано государственному органу, а коммерческие права – TIBAH Airports Development Company Ltd на основании концессионного соглашения. В течение периода эксплуатации TIBAH Airports Development Company Ltd передал свои коммерческие права на активы проекта, согласно концессионному соглашению, кредиторам.



**ДЖИБУТИ**

**Контейнерный  
терминал в Дорале**

**Мушарака,  
истисна, иджара  
и такафул**

Новый контейнерный портовый терминал в г.Доралех был построен в рамках 30-летней концессии, предоставленной правительством Джибути спонсорам – DP World (ОЭА) и Port Autonome International (Джибути) – через специально созданную компанию Doraleh Container Terminal S.A. (DCT).

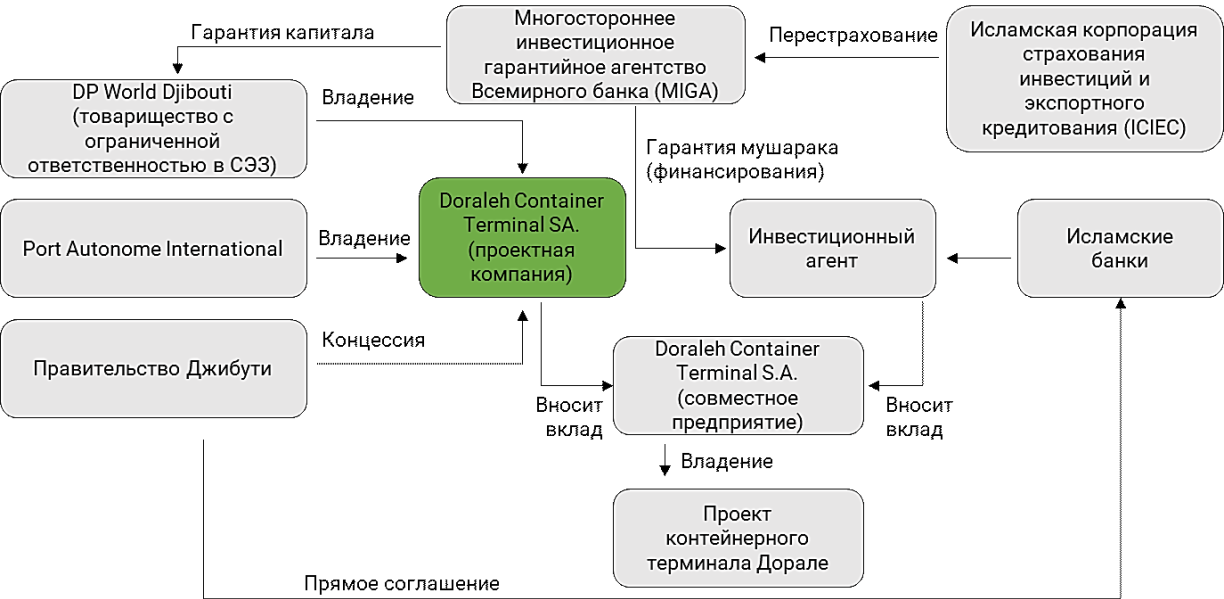
При финансировании проекта были совмещены исламские и традиционные источники. Исламские инвестиции привлекли 1 660 млн. долларов США, основными инвесторами стали: Dubai Islamic Bank (DIB), Bank of London and Middle East, Standard Chartered Bank, West LB AG и Islamic Development Bank. Традиционное финансирование привлекло 103 млн. долларов США, основными кредиторами стали African Development Bank и Proparco.

Проект объединил несколько исламских финансовых инструментов:

- В рамках соглашения о мушараке DCT и кредиторы договорились о совместном приобретении активов для проекта и вложении средств. Вложения осуществлялись в соответствии с соотношением заемного и собственного капитала.
- В соответствии с соглашением о предоставлении услуг (истисна) стороны назначили DCT своим агентом для приобретения и строительства контейнерного терминала и обеспечения передачи активов по завершении строительства. Взносы в капитал в рамках соглашения о предоставлении услуг (мушарака) выплачивались DCT, что эквивалентно траншам в рамках обычной схемы кредитования.
- Договор аренды (иджара) позволяет инвесторам проекта (арендодателю) сдавать в аренду свою долю в проекте DCT (арендатору) в обмен на периодические арендные платежи, привязанные к плавающей ставке. На этапе строительства документация позволяет инвесторам проекта получать авансовые арендные платежи. После начала коммерческой эксплуатации инвесторы получают периодические арендные платежи по плавающей и фиксированной ставкам, отражающие амортизацию кредита.

Проект столкнулся с рядом финансовых проблем, включая политическое вмешательство, невыгодные финансовые условия для кредиторов, а также недостаток знаний у кредиторов, снижающий их интерес к инвестициям. Однако Многостороннее инвестиционное гарантийное агентство Всемирного банка (MIGA) обеспечило защиту от рисков, улучшив доходности проекта. MIGA предоставило гарантии на общую сумму 427 млн. долларов США.

Исламская корпорация страхования инвестиций и экспортного кредитования (ICIEC), входящая в состав Исламской группы развития, приняла участие в сделке, предоставив MIGA перестрахование по схеме такафул на сумму 50 млн. долларов США.



**Структура финансирования проекта строительства нового контейнерного  
портового терминала в г.Доралех**

Источник: World Bank Group



КАТАР

Gulf Warehousing Company Q.P.S.C

Сукук

В 2024 году Gulf Warehousing Company Q.P.S.C (GWC), одна из самых быстрорастущих логистических компаний в регионе Ближнего Востока и Северной Африки, объявила о запуске программы сукук общей стоимостью 2 млрд. катарских риалов. Средства будут направлена на строительство складских помещений и логистических хабов.<sup>27</sup> Например, было подписано соглашение между GWC и GFH Financial Group (GFH) B.S.C., ведущим финансовым учреждением, специализирующимся на логистике, о строительстве логистических комплексов класса «А» площадью 200 тыс. м<sup>2</sup> в ключевых точках Саудовской Аравии, включая г.Эр-Рияд, г.Джидду и г.Даммам. Кроме того, GWC подписала Меморандум о взаимопонимании о стратегическом партнёрстве по строительству 100 тыс. м<sup>2</sup> логистических объектов класса «А» в промышленном порту Рас-Эль-Хайр в Саудовской Аравии.

**ОБЪЕДИНЁННЫЕ  
АРАБСКИЕ  
ЭМИРАТЫ****National Central  
Cooling  
Company PJSC****«Зелёный»  
сукук**

В 2025 году National Central Cooling Company PJSC (Tabreed), один из ведущих поставщиков услуг по централизованному охлаждению в регионе Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива, привлекла 700 млн. долларов США посредством выпуска «зелёных» сукук сроком на 5 лет – первого выпуска в рамках программы выпуска трастовых сертификатов на сумму 1,5 млрд. долларов США.<sup>28</sup>

Сукук вызвали интерес у инвесторов: количество заявок превысило количество выпущенных облигаций в 4,6 раза, а спрос на финальный выпуск превысил предложение почти в 2,6 раза. Ожидаемая доходность составила 5,279%, что стало самым высоким показателем среди региональных сукук инвестиционного уровня в 2025 году и самым низким кредитным спредом для пятилетних инструментов Tabreed и других корпоративных сукук ОАЭ с аналогичным кредитным рейтингом.

Средства от сукук будут использованы в соответствии с Программой зелёного финансирования Tabreed, которая была впервые опубликована в марте 2022 года и позже обновлена в феврале 2025 года. Tabreed может выпускать «зелёные» облигации и кредиты, а полученную чистую прибыль направлять на финансирование и рефинансирование «зелёных» проектов», к которым относится основной вид деятельности компании – строительство, приобретение и эксплуатация систем централизованного холодоснабжения, а также проекты, связанные с энергоэффективностью, рациональным использованием водных ресурсов и очисткой сточных вод.

## Энергетика

Энергетический сектор вызывает большой интерес со стороны исламских финансовых институтов. Исламское финансирование подходит для инвестирования в проекты в области возобновляемых источников энергии, поскольку исламские финансы естественным образом связаны с климатическими целями и инициативами в области устойчивого развития. Исламское финансирование требует, чтобы все инвестиции соответствовали принципам социальной ответственности и не наносили вреда обществу или окружающей среде. Этот подход также соответствует современным экологическим, социальным и управленческим критериям (ESG), которые используют инвесторы разных стран.

Среди наиболее распространённых механизмов исламского финансирования проектов электрогенерации можно выделить:

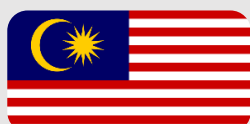
- «Зелёные» сукук». Часто используются для финансирования «зелёных» проектов, таких как электростанции, работающие на возобновляемых источниках энергии, и экологичная инфраструктура.
- Мурабаха. Распространённая схема, используемая для приобретения основных средств, включая строительство электростанций, покупку машин и оборудования.

- Иджара. Энергетические активы сдаются в лизинг оператору с платежами, производимыми в течение определённого времени, что позволяет осуществлять долгосрочное финансирование проекта.
- Мудараба и мушарака. Партнёрства, в которых финансисты предоставляют капитал, а прибыль распределяется между инвесторами и застройщиком.

В большинстве исламских стран (в частности, в странах Персидского залива, таких как ОАЭ, Саудовская Аравия, Катар, а также в Египте, Марокко) энергетические проекты реализуются по модели «независимого энергетического проекта» (Independent Power Project, IPP). В рамках этой модели государственная организация заключает с частной компанией долгосрочное соглашение о покупке электроэнергии (Power Purchase Agreement, PPA) на срок от 20 до 25 лет, по которому она приобретает электроэнергию по фиксированной цене. Как правило, частный сектор заключает соглашения о проектном финансировании с кредиторами (коммерческими банками, многосторонними агентствами, агентствами экспортного кредитования и т. д.), по условиям которых кредиторы получают выплаты из доходов, полученных от реализации проекта.<sup>29</sup>

Наиболее часто встречаются проекты с привлечением финансирования с помощью сукук в области солнечной энергетики. На Ближнем Востоке этому способствуют низкие цены на солнечную энергию, удешевление технологий и высокое среднегодовое количество ясных дней. Также используют сукук ветроэнергетические проекты, однако они считаются более рисковыми (по сравнению с солнечными проектами), поскольку зависят от погоды в большей степени. Проекты в области «зелёного» водорода на данный момент считается высокорисковым активом для финансирования. Это связано с высокой стоимостью технологий и ограниченностью рынков.<sup>30</sup>

Далее представлено несколько примеров успешной реализации проектов исламского банкинга и финансирования в мире.



**МАЛАЙЗИЯ**

**Quantum Solar Park  
(Semenanjung) Sdn Bhd**

**«Зелёный» сукук**

В 2017 году Quantum Solar Park (Semenanjung) Sdn Bhd<sup>F</sup> выпустил «зелёный» сукук на сумму 1 млрд. малайзийских ринггит для финансирования строительства трех солнечных фотоэлектрических установок мощностью 50 МВт каждая.<sup>31</sup> Электростанции были введены в эксплуатацию в 2018-2029 годы и расположены в г.Гуруне (штат Кедах), г.Джасине (штат Малакка) и г.Мерчанге (штат Теренггану). Солнечные электростанции вырабатывают около 282 тыс.МВт·ч электроэнергии для Tenaga Nasional Bhd — малайзийской компании, занимающейся генерацией, передачей, распределением и продажей электроэнергии. Благодаря проектам создано до 3 тыс. рабочих мест, обеспечено электричеством до 93 тыс. домохозяйств и сокращены выбросы углекислого газа на 210 тыс. тонн в год.

Сроки погашения «зелёного» сукук от 2 до 18 лет.

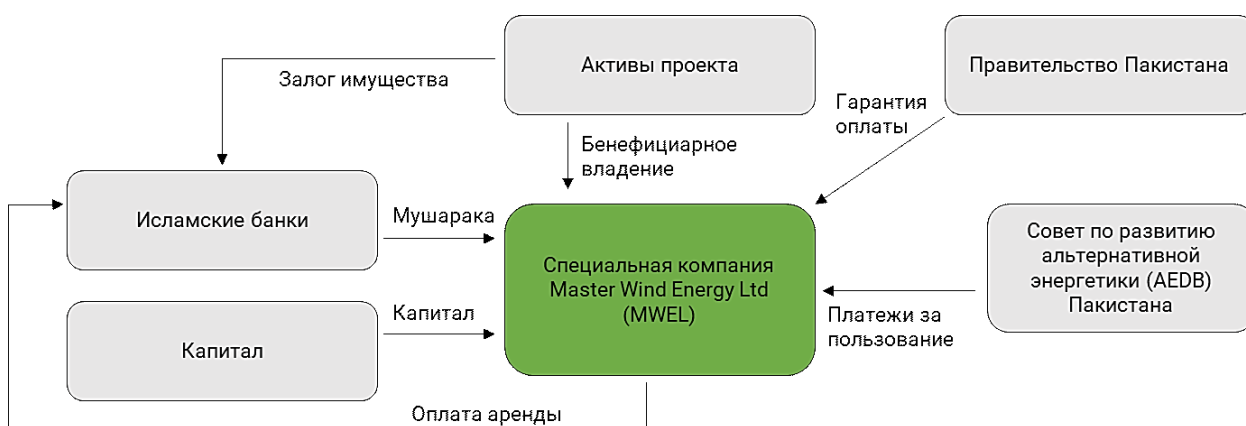
<sup>F</sup> Крупный малайзийский проект в области возобновляемой энергетики, созданный в 2016 году для развития солнечной генерации

**ПАКИСТАН****Ветроэлектростанция  
в провинции Синд****Мушарака и  
иджара**

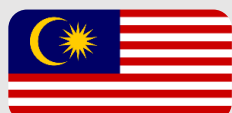
В 2016 году в провинции Синд введена в эксплуатацию ветроэлектростанция мощностью 52,8 МВт. Для реализации проекта Совет по развитию альтернативной энергетики (AEDB) Пакистана от имени правительства Пакистана подписал соглашение с Master Wind Energy Ltd (MWEL). MWEL финансировался консорциумом кредиторов, включающим Американскую международную корпорацию финансирования развития (DFC) и группу местных финансовых учреждений. Стоимость проекта составила 132 млн. долларов США.

Для финансирования проекта использовалась комбинация мушараки и иджары. Мушарака применялась на этапе строительства, а иджара — на этапе эксплуатации. Кредиторы и MWEL заключили соглашение о мушараке с целью приобретения активов в проект. Это аналогично соотношению заемного и собственного капитала, используемому в традиционном проектном финансировании. MWEL была назначена управляющим совладельцем для надзора за строительством проекта. Кредиторы также назначили от своего имени управляющего совладельца — Meezan Bank Ltd.

После завершения строительства проекта вступило в силу соглашение об иджаре. MWEL арендовало активы у кредиторов и выплачивало ежеквартально арендную плату. MWEL как управляющий совладелец, несла ответственность за техническое обслуживание, страхование, безопасность, а также оплату расходов на владение и налогов в отношении активов, находящихся в мушараке.

**Схема реализации проекта строительства ветроэлектростанции**

Источник: World Bank Group

**МАЛАЙЗИЯ****TNB Power Generation  
Sdn Bhd****Сукук**

В 2022 году TNB Power Generation Sdn Bhd (TNB Genco), специализирующаяся на генерации электроэнергии и обслуживании электростанций, выпустила сукук вакала биль-истисмар<sup>6</sup> на сумму 340 млн. долларов США.<sup>32</sup> Выпуск состоял из трех траншей: первый транш в размере 33,99 млн. долларов США сроком на 10 лет и с ожидаемой доходностью 4,7% годовых; второй транш в размере 169,93 млн. долларов США сроком на 15 лет по ставке 5,05% годовых; третий транш в размере 139,95 млн. долларов США сроком на 20 лет и по ставке 5,20% годовых.

Средства, полученные от выпуска, будут направлены на реализацию проекта строительства гидроэлектростанции Ненггири мощностью 300 МВт (штат Келантан). Она является крупнейшим проектом в области возобновляемых источников энергии в стране. Ожидается, что после ввода в эксплуатацию в 2027 году станция будет вырабатывать 600 ГВт·ч экологически чистой энергии в год.

**ПАКИСТАН****Плотина и  
гидроэлектростанция  
Моманд****н.д.**

В 2022 году Исламский банк развития (ИБР) подписал с правительством Пакистана соглашение о финансировании проекта строительства плотины и гидроэлектростанции Моманд на сумму 180 млн. долларов США. Другие инвесторы, среди которых Фонд международного развития ОПЕК, Кувейтский фонд экономического развития арабских стран и Саудовский фонд развития присоединятся, вложат в проект 410 млн. долларов США.

Проект строительства плотины и гидроэлектростанции Моманд в провинции Хайбер-Пахтунхва является национальным приоритетом. После завершения строительства плотина Мохманд станет пятой по высоте каменно-набросной плотиной с бетонным экраном в мире. Гидроэлектростанция Мохманд начнёт вырабатывать электроэнергию в декабре 2027 года. С выходом на полную мощность станция будет генерировать 800 МВт чистой энергии, обеспечит водой для орошения более 178 тыс. акров сельскохозяйственных земель и будет поставлять 300 млн. галлонов питьевой воды в день для г.Пешавар.<sup>33</sup>

<sup>6</sup> Исламский инвестиционный сертификат, основанный на договоре агентства (вакала) для целей инвестирования (истисмар). Это аналог облигаций, где инвесторы (принципалы) поручают агенту (обычно банку) управлять средствами для получения прибыли, при этом средства вкладываются в шариатски разрешённые активы

**ИНДОНЕЗИЯ****PT Pelayanan Listrik Nasional Batam****Иджара мунтахия бит-тамлик**

В 2023 году компания PT Pelayanan Listrik Nasional Batam (PLN Batam), специализирующаяся на производстве, передаче и распределении электроэнергии в регионе Батам, подписала соглашение о финансировании с PT Bank Maybank Indonesia (Maybank Indonesia) на сумму 588 млрд. индонезийских рупий. В рамках финансирования использовалась схема иджара мунтахия бит-тамлик (IMBT) — лизинг с последующим выкупом.<sup>34</sup> Это ещё один вариант долгосрочного кредитования, осуществляемого через схему лизинга с последующей передачей права собственности клиентам.

PLN Batam привлекла финансирование для перехода от источников энергии с высоким уровнем выбросов, таких как уголь и нефть, к газовому топливу и/или новым и возобновляемым источникам энергии с более низким уровнем выбросов. Часть средств была направлена на строительство газопоршневой электростанции в Секупанге (регион Батам) мощностью 50 МВт, которая начала коммерческую эксплуатацию в начале 2026 года. Газопоршневая тепловая электростанция заменила дизельную электростанцию, которая будет переоборудована в резервную.

**САУДОВСКАЯ АРАВИЯ****Saudi Energy****Мурабаха; сукук**

В 2024 году Saudi Energy (ранее Saudi Electricity Company (SEC)), ведущая энергетическая компания Саудовской Аравии, подписала соглашение о международном синдицированном финансировании на сумму 3,6 млрд. долларов США с консорциумом из 13 ведущих мировых, региональных и местных банков.<sup>35</sup>

Среди участвующих финансовых учреждений — девять международных традиционных банков и четыре исламских банка стран Персидского залива. Финансирование, включающее в себя как исламский синдицированный кредит мурабаха, так и обычные транши, является необеспеченным и рассчитано на 5 лет с возможностью продления ещё на 2 года. Подробности о норме прибыли или размере обычных и исламских траншей не разглашаются.

Финансирование поможет компании реализовать инициативы по модернизации и расширению инфраструктуры электросетей, подключению объектов возобновляемой энергетики, строительству аккумуляторных систем хранения энергии и увеличению их мощности.

В 2025 году Saudi Energy разместила сукук на основе мурабаха и иджары (сукук аль-мурабаха (покупка с учётом издержек) и сукук аль-иджара (аренда актива)) на сумму 2,75 млрд. долларов США.<sup>36</sup> Выпуск включает два транша: 10-летний «зеленый» сукук на сумму 1,25 млрд. долларов США со сроком погашения 18 февраля 2035 года и 5-летний сукук на сумму 1,5 млрд. долларов США со

сроком погашения 18 февраля 2030 года. Ожидаемая доходность 5-летних сукук составила 5,225% годовых, а 10-летних — 5,489% годовых. Оба показателя выплачиваются раз в полгода с отсрочкой платежа. Средства, полученные от первого транша (1,5 млрд. долларов США), будут направлены на финансирование общих корпоративных целей, включая капитальные затраты, а средства от второго транша (1,25 млрд. долларов США в виде «зеленых» сукук) — на финансирование портфеля соответствующих критериям проектов.

**ОМАН****Oman Electricity  
Transmission Company****«Зелёный» сукук**

В 2025 году Oman Electricity Transmission Company (OETC), единственный собственник и оператор электропередающей сети Омана, объявила о размещении своих первых 5-летних «зелёных» сукук на сумму 750 млн. долларов США.<sup>37</sup> OETC стала первой компанией в Омане, выпустившей «зелёные» сукук. Спрос на облигации превысил предложение в 2,8 раза.

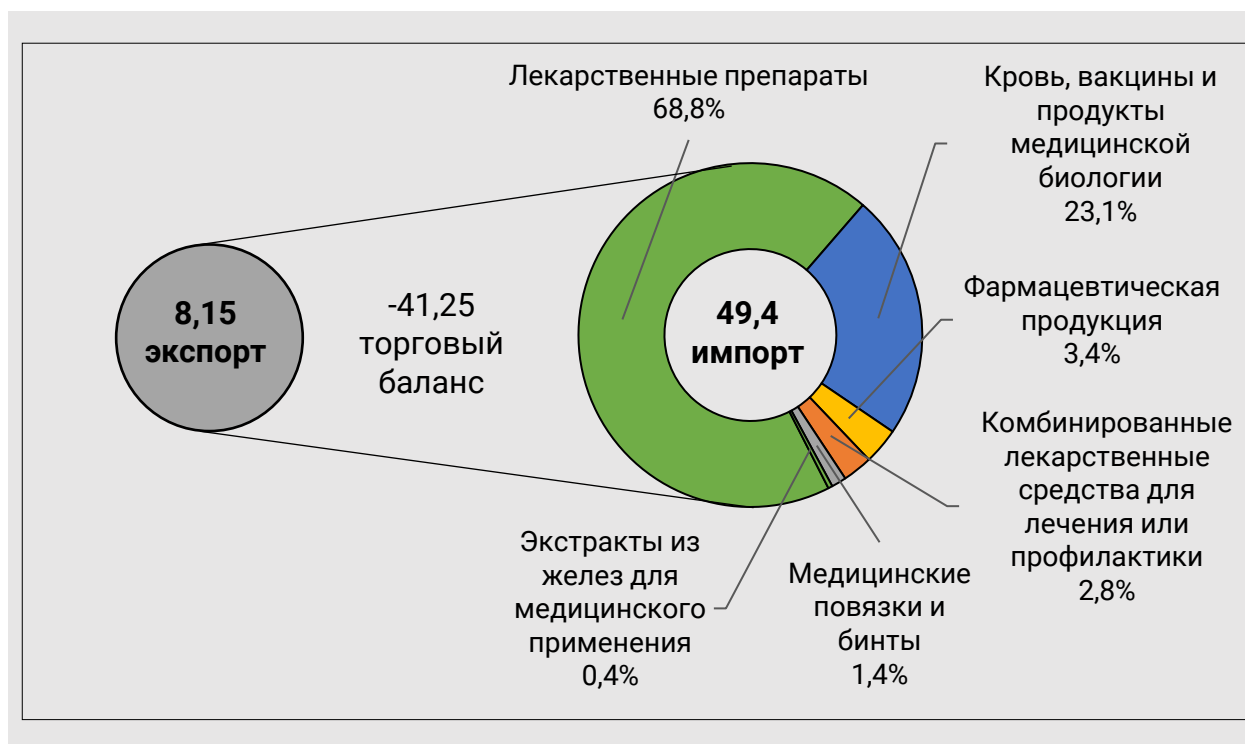
Полученные средства будут использоваться для финансирования и рефинансирования «зелёных» проектов, включая развитие инфраструктуры для подключения возобновляемых источников энергии, модернизацию электросетей, инициативы по повышению энергоэффективности и усовершенствования системы передачи, которые способствуют интеграции чистой энергии в национальную сеть.

## Фармацевтика

В 2023 году глобальные потребительские расходы мусульманского населения в мире (2 млрд. человек) на фармацевтику выросли до 107,1 млрд. долларов США, что немногим больше 106,9 млрд. долларов США в 2022 году. По мере повышения осведомлённости спрос на лекарства, соответствующие принципам халяль, будет расти. По прогнозам, к 2028 году объём рынка достигнет 148,9 млрд. долларов США.<sup>38</sup> Спрос сначала будет расти в специализированных областях: в первую очередь на гепарин<sup>Н</sup> и низкомолекулярные гепарины, а также на некоторые вакцины. До 2028 года эти области, скорее всего, станут источником инноваций.

Общий объём импорта фармацевтической продукции в страны ОИС в 2023 году составил 49,40 млрд. долларов США, что соответствует уровню 2022 года.<sup>39</sup> Наибольший объём импорта приходился на лекарственные препараты (68,82%), за которыми следовали кровь, вакцины и продукты медицинской биологии (23,12%). Саудовская Аравия, ОАЭ и Турция лидируют в ОИС по импорту фармацевтической продукции, составляющему 7,85 млрд. долларов США, 6,17 млрд. долларов США и 4,99 млрд. долларов США соответственно.

<sup>Н</sup> Рост рынка обусловлен увеличением распространенности сердечно-сосудистых и тромботических расстройств, ростом числа хирургических процедур



### Объём экспорта и импорта халяльной фармацевтической продукции в совокупно по странам ОИС, 2023 год, млрд. долларов США

Источник: *State of the Global Islamic Economy Report 2024-2025*

Согласно прогнозам, импорт фармацевтической продукции в страны ОИС вырастет до 69,79 млрд. долларов США к 2028 году, при среднегодовом темпе роста в 7,15%. Крупнейшие страны ОИС, включая Саудовскую Аравию, Малайзию, Египет, Индонезию, ОАЭ и другие, запустили инициативы по локализации производства лекарственных препаратов и разработке халяльных аналогов. Ускорить процесс разработки лекарств могут инвестиции в искусственный интеллект, автоматизацию и развитие биотехнологий.

На данный момент стандарты халяль в фармацевтической отрасли приняты ограниченным числом стран. Так, национальные стандарты халяльной фармацевтики ввели в Малайзии и Пакистане. Египет, Нигерия, Индонезия ОАЭ и Саудовская Аравия укрепляют нормативно-правовую базу в сфере халяльных фармацевтических препаратов. Для расширения экспорта Филиппины, Вьетнам и Таиланд — страны Юго-Восточной Азии, не входящие в ОИС, наращивают потенциал в области халяльной сертификации и стандартов.

На сегодняшний день отсутствие единых стандартов халяль в фармацевтической отрасли усложняет экспорт лекарственных препаратов. Для подтверждения безопасности, качества и эффективности лекарственных препаратов зачастую требуется специальная регистрация в министерствах здравоохранения или органах по контролю за качеством пищевых продуктов и медикаментов. Этот процесс включает в себя обширную документацию и, во многих случаях, инспекции на заводы.

Витамины являются одной из основных категорий товаров, соответствующих требованиям халяль, что обусловлено растущей тенденцией к

здоровому образу жизни и профилактике заболеваний. Глобальные бренды повышают соответствие своей продукции требованиям халяль, чтобы выйти на мусульманский рынок. Например, продукция компании Blackmores в 2025 году была официально сертифицирована в Малайзии как халяльная. Благодаря этому Blackmores стала первой австралийской компанией по производству биологически активных добавок и витаминов, получившей подобный сертификат.

Набирает популярность в мире сертификация халяль для пищевых добавок. Сказываются менее строгие нормативные требования к пищевым добавкам, по сравнению с фармацевтическими продуктами. Среди примеров можно отметить расширение деятельности южнокорейской компании Cosmax NBT в Индонезии. Кроме того, Nestlé Health Science и американская компания ChromaDex представили линейки сертифицированных халяль пищевых добавок, чтобы удовлетворить растущий спрос на здоровую продукцию среди мусульманских потребителей.

Отраслевое партнёрство также набирает обороты. В 2024 году компания Duopharma Biotech объединила усилия с Университетом Кебангсаан в Малайзии, чтобы внедрить стандарты халяльного здравоохранения, выпустив первые онкологические препараты с сертификатом халяль и первый в мире биоаналог<sup>1</sup> с таким сертификатом.

Согласно докладу «Глобальная исламская экономика в 2024-2025 годы», в халяльной фармацевтической промышленности в 2023-2024 годы было заключено 23 сделки на общую сумму 656,2 млн долларов США.<sup>40</sup>



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Saudi Pharmaceutical  
Industries & Medical  
Appliances Corporation**

**Мурабаха**

В 2022 году Saudi Pharmaceutical Industries & Medical Appliances Corporation (SPIMACO), специализирующаяся на производстве фармацевтических препаратов, медицинского оборудования и сопутствующих товаров, привлекла в общей сложности 239,75 млн. долларов США в рамках финансирования по схеме мурабаха от двух саудовских банков.<sup>41</sup>

Первый договор, подписанный с Саудовско-британским банком (Saudi British Bank, SABB), включает два транша: краткосрочный кредит сроком на 1 год, который является продлением существующего финансирования в размере 39,96 млн. долларов США, и кредит в размере 133,19 млн. долларов США по схеме мурабаха со сроком погашения 8-10 лет и двухлетним льготным периодом. Второй кредит на сумму 66,60 млн. долларов США со сроком погашения 1 год предоставлен банком Al Rajhi.

Средства, полученные от краткосрочного финансирования, будут направлены на покрытие потребностей в оборотном капитале, а средства от долгосрочного финансирования — на развитие инвестиционной программы.

<sup>1</sup> Биоаналоги (биосимиляры) — это высокотехнологичные лекарственные препараты, созданные как сопоставимые копии оригинальных биологических средств после истечения их патентной защиты

## Сельское хозяйство

Сельскохозяйственный сектор халяльной продукции демонстрирует высокий потенциал роста благодаря растущему спросу на высококачественные и безопасные продукты, поддерживаемому международным сотрудничеством. Только в Саудовской Аравии выручка на продовольственном рынке к 2025 году оценивается 57,41 млрд. долларов США, а среднегодовой темп роста в период с 2025 по 2030 год составит 3,96%.

Организация по бухгалтерскому учету и аудиту исламских финансовых учреждений (AAOIFI) признает три сукук, ориентированные на сельское хозяйство:<sup>42</sup>

- Сукук аль-мугараса (сельскохозяйственная посадка) выпускается для финансирования посадки деревьев и покрывает все связанные с этим трудовые и операционные расходы. Цель — освоение бесплодных земель или создание новых плантаций. Владелец предоставляет землю, а держатели сукук или агент, действующий от их имени, предоставляют средства и рабочую силу для посадки деревьев. Инвесторы получают долю как в земле, так и в выращенных деревьях/фруктах.
- Сукук аль-мусака (партнёрство в ирригации) выпускается для финансирования орошения, ухода и содержания плодовых деревьев. Владелец деревьев делегирует управление орошением и уходом держателям сукук или агенту, действующему от их имени, в обмен на часть урожая. Держатели сукук имеют право на долю в урожае.
- Сукук аль-музара (долевое владение) — сертификаты равной стоимости, выдаваемые для финансирования сельскохозяйственных работ, таких как посадка и сбор урожая.

Доступны многие другие инструменты исламского финансирования, которые могут быть использованы в сельскохозяйственных целях.

### Инструменты исламского финансирования, используемые в сельскохозяйственных целях

| Инструмент         | Применение                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|--------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Мурабаха           | Покупка финансовыми учреждениями сельскохозяйственных ресурсов (техника, семена или удобрения) и дальнейшая перепродажа их фермерам с заранее согласованной маржой прибыли                                                                                                              |
| Мушарака, мудароба | Совместные предприятия, в которых фермеры и финансовые учреждения распределяют риски и прибыль. Мудароба финансирует конкретные проекты (например, покупка семян), в то время как мушарака способствует развитию долгосрочных проектов (например, создание животноводческого хозяйства) |

| Инструмент     | Применение                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Салам, истисна | Инструменты для обслуживания сельскохозяйственного производственного цикла. Салам предусматривает авансовые платежи фермерам для будущей поставки урожая, обеспечивая ликвидность во время посевных сезонов. Истисна поддерживает распределение производственных затрат для развития инфраструктуры (например, ирригационные системы) |
| Иджара         | Лизинг тракторов, сельскохозяйственного оборудования, молотилок и т.д., аренда небольших производственных единиц (сеялки, машины для уборки и т.д.).                                                                                                                                                                                  |
| Такафул        | Обеспечение безопасности сельскохозяйственного и животноводческого сектора от неблагоприятных погодных условий (засуха, град, заморозки), болезни растений, вредителей и иных форс-мажорных факторов.                                                                                                                                 |
| Кард аль-Хасан | Беспроцентный заем, который предоставляется в экстренных или производственных целях и подлежит погашению без начисления процентов (возвращается только основная сумма долга). Часто выдаётся через микрофинансовые организации и позволяет фермерам справляться с кризисами или инвестировать в основные средства.                    |

Выделяют ряд проблем при финансировании халяльной пищевой промышленности. Исламскому банковскому законодательству часто не хватает гибкости, необходимой для удовлетворения специфических потребностей предприятий халяльной пищевой промышленности. Ограниченная интеграция с государственными программами, такими как субсидии или инициативы по развитию сельских районов, снижает масштабируемость этих финансовых услуг.

Предприниматели, производящие халяльную еду, нечасто прибегают к исламскому финансированию, отчасти потому, что традиционные варианты финансирования кажутся им более доступными. Основным препятствием является отсутствие осведомленности об исламских финансовых инструментах среди сельских общин.

Группа Исламского банка развития, в том числе ICIEC, вкладывает значительные средства в поддержку сельского хозяйства и пищевой промышленности в государствах-членах, 36 из которых являются нетто-импортерами продовольствия. Общий объем финансовой поддержки сельского хозяйства и продовольственной безопасности со стороны Группы Исламского банка развития в настоящее время составляет 20,6 млрд. долларов США и включает 1 538 операций. Ранее, в 2022 году, Группа Исламского банка развития запустила комплексную Программу реагирования на проблемы продовольственной безопасности (Food Security Response Programme, FSRP) на сумму 10,54 млрд. долларов США, направленную на поддержку государств-членов в преодолении продолжающегося продовольственного кризиса и расширение усилий Группы по повышению устойчивости её членов к потрясениям в сфере продовольственной безопасности в будущем.

Далее представлено несколько примеров успешной реализации проектов исламского банкинга и финансирования в мире.

|                                                                                   |               |                          |              |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------------------|--------------|
|  | <b>ТУРЦИЯ</b> | <b>Tarfin Tarım A.Ş.</b> | <b>Сукук</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------------------|--------------|

В 2021 году Tarfin Tarım A.Ş., специализирующаяся на финансовых технологиях в сельском хозяйстве, дважды выпустила сельскохозяйственный сукук в сотрудничестве с Банком развития и инвестиций Турции и Ziraat Investment and Securities<sup>J</sup>. Совокупная сумма сукук составила 50 млн. турецких лир, а срок погашения – 210 дней.

Повторный выпуск сукук Tarfin Tarım A.Ş. был осуществлён в 2024 году. Тогда был осуществлён первый в Турции выпуск сукук с использованием индекса цен на пшеничный хлеб на Турецкой товарной бирже (TMEX), который рассчитывается на основе сделок с EWR<sup>K</sup>.<sup>43</sup> Вырученные от сукук средства планировалось использовать для предоставления финансирования местным фермерам, являющимся членами кооператива Tarfin Tarım A.Ş.

|                                                                                     |                              |                                                  |             |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------|-------------|
|  | <b>САУДОВСКАЯ<br/>АРАВИЯ</b> | <b>Al Rajhi International<br/>for Investment</b> | <b>н.д.</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------|-------------|

В 2022 году Исламская корпорация страхования инвестиций и экспортного кредитования (ICIEC), входящая в состав Исламской группы развития, и Al Rajhi International for Investment (RAII), специализирующееся на обеспечении продовольственной безопасности подписали соглашение об инвестировании и страховании проектов в секторах сельского хозяйства и обеспечения продовольственной безопасности.<sup>44</sup> Сотрудничество направлено на содействие достижению продовольственной самодостаточности в Саудовской Аравии и государствах-членах ICIEC посредством:

- изучения новых возможностей агробизнеса,
- инвестиций в проекты в области сельского хозяйства и продовольственной безопасности,
- улучшения и развития сельскохозяйственной инфраструктуры предприятий малого и среднего бизнеса и сельских фермерских хозяйств и др.

Обе стороны также стремятся способствовать росту сельскохозяйственного производства, уделяя особое внимание разработке

<sup>J</sup> Компания, которая занимается инвестициями и работой с ценными бумагами в Турции

<sup>K</sup> Electronic Warehouse Receipt, EWR – электронный сертификат, который подтверждает, что сельскохозяйственная продукция хранится на лицензированных складах и может быть продана только на Турецкой товарной бирже.

сельскохозяйственных технологий и услуг по управлению фермами для повышения производительности.



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Almarai Company**

**Сукук на основе  
мурабаха и  
иджары**

В 2023 году Almarai Company, специализирующаяся на производстве и дистрибуции молочных продуктов и продуктов питания, выпустила сукук на основе мурабаха и иджары (сукук аль-мурабаха (покупка с учетом издержек) и сукук аль-иджара (аренда актива)) на сумму 750 млн. долларов США.<sup>45</sup> Ожидаемая доходность сукук со сроком погашения 10 лет составила 5,233% годовых с выплатами раз в полгода, начиная с даты расчетов. Компания намерена использовать средства от выпуска сукук для финансирования своей программы капиталовложений в рамках стратегии диверсификации источников финансирования, а также для общих корпоративных целей.

Ранее в 2019 году Almarai Company выпустила необеспеченные сукук на сумму 500 млн. долларов США со сроком погашения 5 лет и ожидаемой ставкой доходности 4,311% годовых. Компания часто прибегает к исламским финансовым инструментам, в частности к синдицированным кредитам по схеме мурабаха, возобновляемым кредитным линиям по схеме мурабаха и регулярно выпускает сукук, хотя в основном в саудовских риалах.



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Tanmiah Food  
Company SCJSC**

**Мурабаха**

В 2024 году Tanmiah Food Company SCJSC, крупнейшая птицеводческая компания и производитель продуктов питания в регионе Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива, подписала два соглашения о финансировании с местными банками на общую сумму 85,28 млн. долларов США. Сделка включает в себя финансирование двух дочерних компаний: Desert Hills Veterinary Services (DHVS) в размере 53,30 млн. долларов США по схеме мурабаха и Agricultural Development Company (ADC) в размере 31,98 млн. долларов США по той же схеме.<sup>46</sup>

Первый кредит для DHVS предоставил Alinma Bank, а второй для ADC — Национальный банк Кувейта. Срок финансирования — 1 год. Средства, полученные по кредитам, будут направлены на пополнение оборотных средств компаний и поддержку их устойчивого роста и развития.

**УЗБЕКИСТАН****Правительство  
Республики  
Узбекистан****Мурабаха**

В 2024 году Международная исламская торгово-финансовая корпорация (ITFC) подписала несколько соглашений с Узбекистаном на общую сумму 715 млн. долларов США.<sup>47</sup>

Первое соглашение — это рамочное соглашение о сотрудничестве на период с 2024 по 2026 год на сумму 600 млн. долларов США. Соглашение направлено на укрепление областей сотрудничества между ITFC и Узбекистаном, уделяя особое внимание торговому финансированию, финансированию сельскохозяйственной и продовольственной безопасности для государственного сектора, поддержке государственных предприятий и финансированию малых и средних предприятий в таких секторах, как фармацевтика, пищевая промышленность и сельское хозяйство, текстильная промышленность и обрабатывающая промышленность.

Второе соглашение — это договор о финансировании в формате мурабаха на сумму 100 млн. долларов США, направленный на финансирование проектов, способствующих обеспечению продовольственной безопасности и развитию сельского хозяйства в Узбекистане, путем закупки стратегических сельскохозяйственных товаров для обеспечения стабильных поставок пшеницы в течение всего года.

Кроме того, ITFC подписал соглашение о торговом финансировании с AgroBank и его дочерней компанией SmartBank на сумму 15 млн. долларов США. Соглашение направлено на поддержку малого и среднего бизнеса и частного сектора в Узбекистане. Финансирование будет направлено на такие отрасли, как пищевая промышленность, сельское хозяйство, производство и текстильная промышленность, а также на поддержку «зеленых» проектов.

ITFC активно поддерживает правительство и местные банки Узбекистана с 2018 года, общий объем одобренного финансирования для страны составляет 773 млн. долларов США. Это финансирование направлено на поддержку производства хлопка и пшеницы, обеспечение продовольственной безопасности и помощь в стабилизации цен на товары первой необходимости, а также на удовлетворение потребностей частного сектора и клиентов малого и среднего бизнеса в финансировании торговли.

**ПАКИСТАН****Sunridge Foods Ltd****Сукук**

В 2025 году Sunridge Foods Ltd, специализирующаяся на производстве пищевых продуктов (дочерняя структура Unity Foods Ltd), выпустил первые сукук для сельскохозяйственной инфраструктуры на сумму 2 млрд. пакистанских рупий.<sup>48</sup> Средства, привлечённые с помощью сукук, будут направлены на реализацию проектов компании Sunridge Foods Ltd по балансировке,

модернизации и замене оборудования. Они включают в себя установку ветряных турбин мощностью 1 МВт и солнечной электростанции мощностью 0,5 МВт для сокращения выбросов углекислого газа, а также строительство силосов и складов для увеличения мощностей по хранению сельскохозяйственной продукции. Кроме того, вырученные средства пойдут на пополнение оборотного капитала предприятий Sunridge по переработке пшеницы и риса в г.Карачи и г.Лахоре, что позволит увеличить производство продуктов питания.

## Авиация

Наиболее распространенным способом приобретения воздушных судов является лизинг. При этом важным для авиации с точки зрения финансирования является диверсификация их источников. В последние годы авиация привлекает финансирование с необеспеченных рынков капитала, рынка структурированных продуктов, традиционных банков, альтернативных кредитных фондов, а также более нишевых продуктов, таких как сукук. Учитывая, что в 2025 году отрасль поставила самолетов на сумму более 100 млрд долларов США, а в ближайшем будущем ожидается увеличение до 125 млрд долларов США, диверсифицированные и обширные источники капитала имеют важное значение.<sup>49</sup>

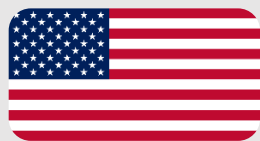
Доля традиционного банковского финансирования преобладает, но для привлечения капитала в таких регионах как Ближний Восток и Азия все чаще используются местные банковские продукты. Например, такие авиакомпании, как Garuda, Syrian Airlines, Malaysian Airlines, Emirates и Kuwait Airways, используют финансирование по схеме мурабаха для расширения своего авиапарка.<sup>50</sup>

Авиационная лизинговая и финансовая компания (ALAFCO), развивающаяся компания по лизингу самолётов среднего размера, соответствующая нормам шариата, была основана в 1992 году как подразделение по лизингу самолётов авиакомпании Kuwait Airways и стала первопроходцем в сфере исламского лизинга самолётов на рынке. В 1999 году ALAFCO была приобретена Kuwait Finance House (KFH), а в 2006 году акции компании были размещены на Кувейтской фондовой бирже. По состоянию на 2023 год ALAFCO управляет 244 воздушными судами, которые принесли доход от операционной аренды в размере 3,1 млрд. долларов США. Клиентами компании являются более 40 авиакомпаний.

Несколько крупных компаний, занимающихся лизингом воздушных судов, вышли на рынок финансирования, соответствующего нормам шариата, привлекая средства для реализации своих стратегий по расширению авиапарка с помощью кредитов мурабаха или выпуска сукук. Среди них Novus Aviation Capital, International Airfinance Corporation (IAFC), AerCap Holdings, Amedeo, AviLease, Air Lease Corporation (ALC) и Dubai Aerospace Enterprise (DAE) Ltd.

Компания IAFC, основанная в 2014 году, также в партнёрстве с Quantum Investment Bank запустила фонд ALIF — фонд лизинга воздушных судов, соответствующий нормам шариата. В 2023 году компания ALC осуществила первую эмиссию сукук аль-иджара (аренда актива) на сумму 600 млн. долларов США с купонной ставкой 5,85% годовых. Эта сделка стала первым в своём роде размещением на ближневосточном рынке для североамериканской корпорации и крупнейшей эмиссией сукук от заёмщика из США в истории.

Далее представлено несколько примеров успешной реализации проектов исламского банкинга и финансирования в мире.

**США****Air Lease Corporation****Сукук**

В 2023 году Air Lease Corporation (ALC), специализирующаяся на лизинге коммерческих самолётов, выпустила сукук на сумму 600 млн. долларов США. Это была первая компания в Северной Америке, которая выпустила сукук. Выпуск облигаций был направлен на общие корпоративные цели, включая приобретение коммерческих самолётов, и является частью стратегии финансирования ALC, направленной на диверсификацию базы инвесторов и привлечение новых источников ликвидности.<sup>51</sup>

В размещении приняли участие ближневосточные инвесторы, которые получили 80% от общего объёма. Спрос на облигации превысил предложение в 3,5 раза. Сукук состоит из трастовых сертификатов со сроком погашения в 2028 году и ожидаемой доходностью 5,85%.

**ИРЛАНДИЯ****AerCap Holdings N.V.****Сукук аль-иджара**

В 2024 году AerCap Holdings N.V. (AER), специализирующаяся на лизинге воздушных судов, двигателей и вертолёт, разместила первые сукук аль-иджара на сумму 500 млн. долларов США. Сукук представляют собой необеспеченные трастовые сертификаты, срок погашения которых наступает 3 октября 2029 года. Ожидаемая доходность — 4,5% годовых с выплатами раз в полгода с отсрочкой платежа.

Компания намерена использовать прибыль от размещения сукук для общих корпоративных целей, в том числе для приобретения, инвестирования, финансирования или рефинансирования активов, а также для погашения задолженности.

**ТУРЦИЯ****Turkish Airlines****Иджара**

В 2025 году флагманский авиаперевозчик Турции Turkish Airlines подписал первое в своей истории соглашение о финансировании с Дубайским исламским банком (DIB). Целью финансирования является приобретение нового Airbus A350-941 для авиапарка Turkish Airlines. Сделка была структурирована в виде 12-летней исламской финансовой аренды (иджара).<sup>52</sup>

Turkish Airlines включила в свой портфель финансирования структуры, соответствующие нормам шариата, в рамках более широкой стратегии диверсификации.

DIB расширяет своё присутствие в Турции, инвестируя в исламские финансовые технологии в стране или организуя синдицированные сделки, такие как сделка мурабаха на сумму 150 млн. долларов США для Turkcell, ведущего турецкого поставщика телекоммуникационных и технологических услуг, заключённая в 2025 году для поддержки текущих инвестиций Turkcell в цифровую инфраструктуру (подробнее в разделе «другие сектора экономики»).

## Косметика

В 2023 году глобальные потребительские расходы мусульманского населения в мире (2 млрд. человек) на косметику и средства личной гигиены составили 86,7 млрд. долларов США, а к 2028 году эта сумма, по прогнозам, достигнет 117,8 млрд. долларов США. Среднегодовой темп роста за указанный период составит 6,3%.

По прогнозам Fortune Business Insight, объём рынка халяльной косметики в 2025 году составит 53,12 млрд. долларов США, а к 2032 году ожидается его рост до 115,03 млрд. долларов США, то есть ежегодный прирост составит 11,67%.<sup>53</sup> ResearchAndMarkets приводит схожие цифры: эксперты прогнозируют рост мирового рынка халяльной косметики с 51,16 млрд. долларов США в 2025 году до 135,54 млрд. долларов США к 2033 году при среднегодовом темпе роста 12,95%.<sup>54</sup>

Рынок халяльной косметики демонстрирует рост, в первую очередь за счёт увеличения численности мусульманского населения в мире, которое, по прогнозам, к 2030 году достигнет почти 2,2 млрд. человек, а также за счёт роста их покупательной способности. Кроме того, растёт спрос со стороны немусульман, которых привлекают этичные, чистые и прозрачные ценности брендов (почти 35% покупателей халяльной косметики — это немусульмане).

Мировой рынок халяльной косметики включает как транснациональные корпорации, так и региональных лидеров и новых нишевых игроков. Ни одна компания не доминирует на рынке, при этом крупные компании лидируют на рынке благодаря обширным дистрибьюторским сетям, разнообразному ассортименту продукции и высокой узнаваемости бренда в ключевых регионах с преобладающим мусульманским населением. Например, ведущими халяльными косметическими компаниями являются Amara Cosmetics (США) и INIKA Cosmetics (Австралия).<sup>55</sup>

Юго-Восточная Азия доминирует на мировом рынке халяльной косметики, лидируют такие страны как Индонезия и Малайзия. Однако самые высокие темпы роста демонстрирует рынок Ближнего Востока, особенно в странах Персидского залива, где высокие располагаемые доходы и строгое соблюдение религиозных традиций создают идеальные рыночные условия.

«Халяль» означает допустимость с точки зрения исламского шариата. В контексте косметики это касается ингредиентов, процесса производства и сертификации продукта.<sup>56</sup>

1. Ингредиенты: не должны содержать ингредиентов животного происхождения, запрещённых исламом, таких как свинина, а также алкоголь и другие вредные или нечистые вещества. Например, к запрещённым ингредиентам относятся животные компоненты, такие как

- коллаген, эластин, экстракт плаценты и стволовые клетки, которые являются харамными и нечистыми, если получены от свиней или животных, забитых не в соответствии с исламским правом.
2. Производство: должно соответствовать высоким стандартам гигиены и чистоты. Например, к критическим производственным процессам относится процесс гидролиза, где могут использоваться ферменты животного происхождения. Необходимо избегать перекрёстного загрязнения запрещёнными ингредиентами во время хранения, обработки и упаковки. Перекрёстное загрязнение появляется, когда халяльные и нехаляльные продукты смешиваются без надлежащей очистки.
  3. Сертификация: соответствие требованиям подтверждается сертификатом «халяль», выданным признанными органами. Процесс сертификации часто включает в себя соблюдение этических норм, в том числе отказ от тестирования на животных, экологическую ответственность и справедливые условия труда.

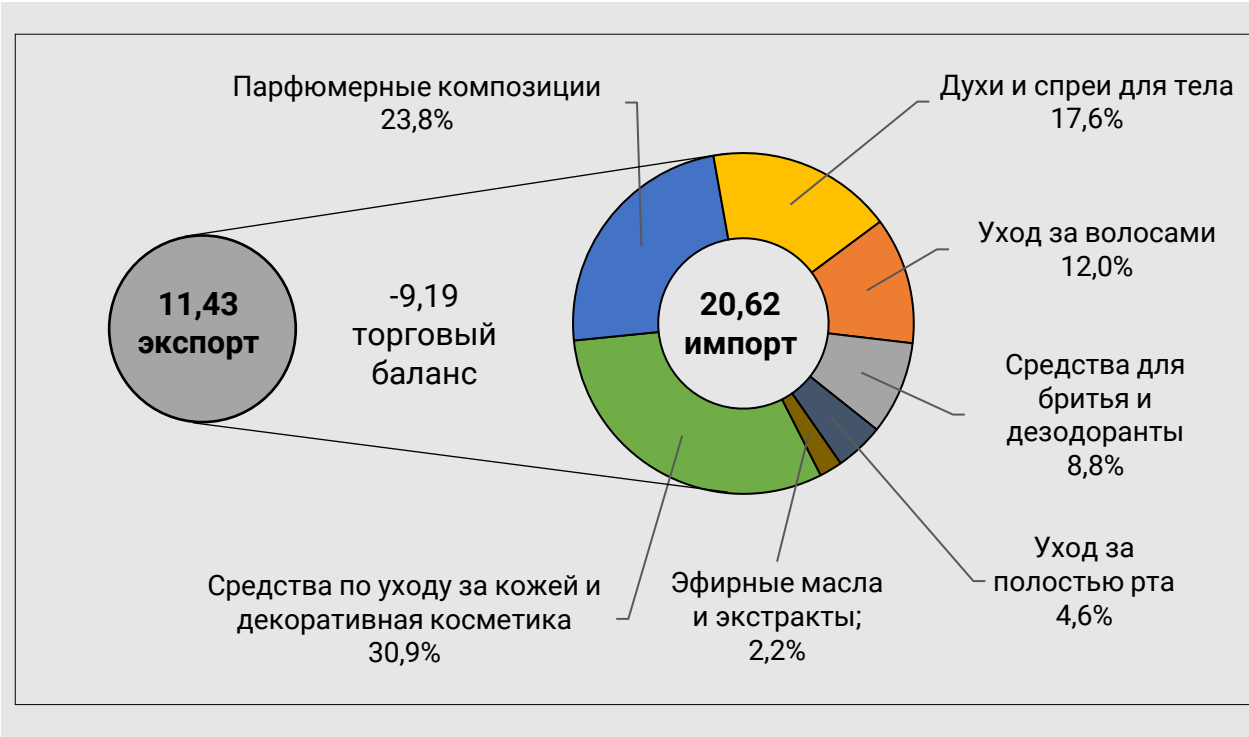
В целом организации, занимающиеся сертификацией халяльной продукции, уделяют больше внимания сертификации халяльных продуктов питания, чем другим сферам, и могут не обладать достаточным опытом или заинтересованностью в продвижении и сертификации халяльной косметики. Кроме того, большинство таких организаций возглавляют мужчины, как правило старше 50 лет, которые не следят за текущими тенденциями и не видят возможности активнее участвовать в сфере халяльной косметики.<sup>57</sup>

Следует отметить, что правительства стран с преобладающим мусульманским населением не поддерживают развитие халяльной косметики в той же степени, в какой они поддерживают другие сегменты исламской экономики. В целом вопрос финансирования сферы является проблемным: инвесторы не всегда видят потенциал для вложений в халяльную косметику.

Ещё одна проблема — исламофобия.<sup>58</sup> На Западе транснациональные бренды не всегда позиционируют свою продукцию как халяльную, при этом имея подобные сертификаты в мусульманских странах. Такие бренды обычно говорят об органической или натуральной продукции, не тестируемой на животных, не упоминая логотип «халяль». Существует ошибочное представление о том, что халяльная косметика — это исключительно религиозная продукция, а не этическая альтернатива, ориентированная на качество. Эти факторы затрудняют конкуренцию с органическими или натуральными аналогами.

Цена на косметику с сертификатом «халяль» намного выше, чем на обычную. В результате, потребители на развивающихся рынках, таких как Бразилия, Индия, Китай и др., предпочитают обычные аналоги из-за разницы в цене. В Индии халяльная косметика конкурирует с аюрведической косметикой и косметическими продуктами, которые имеют особую поддержку.

Общий объем импорта косметики в страны ОИС в 2023 году составил 20,62 млрд. долларов США, что на 11,31% больше в 2022 году. Наибольший объем импорта приходился на средства по уходу за кожей и декоративную косметику (30,90%), за которыми следовали парфюмерные композиции (23,78%), духи и спреи для тела (17,64%). ОАЭ, Саудовская Аравия и Турция лидируют по импорту косметики в страны ОИС. Прогнозируется, что к 2028 году совокупный объем импорта достигнет 32,47 млрд. долларов США, при среднегодовом темпе роста в 9,51%.



**Объём экспорта и импорта халяльной косметической продукции в совокупно по странам ОИС, 2023 год, млрд. долларов США**

Источник: State of the Global Islamic Economy Report 2024-2025

**Другие сектора экономики**

Далее представлено несколько примеров успешной реализации проектов исламского банкинга и финансирования в мире в различных секторах экономики.

|                                                                                     |                                      |                                       |                                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------|
|  | <b>ОБЪЕДИНЁННЫЕ АРАБСКИЕ ЭМИРАТЫ</b> | <b>Emirates Steel Industries PJSC</b> | <b>Сукук на основе истисны и иджары</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------|

В 2010 году Emirates Steel Industries PJSC (ESI), крупная сталелитейная компания, получила кредит в размере 1,1 млрд. долларов США от группы региональных банков для расширения производства. Средства были направлены на финансирование капитальных затрат ESI в рамках планов по расширению производства.

Финансирование включало в себя кредит с ограниченным правом регресса на сумму 733 млн. долларов США от 7 традиционных банков и кредит на условиях иджары на сумму 367 млн. долларов США от двух исламских банков. Банк Al Hilal, назначенный организатором сделки по исламскому финансированию, выделил 117 млн. долларов США.<sup>59</sup> Сделка представляет собой выпуск сукук на основе истисны и иджары (сукук аль-иджара (аренда актива) и сукук аль-истисна (проектное финансирование)).

**ТУРЦИЯ****Больница в Конье****Истисна**

В 2020 году была открыта больница в г.Конье на юге Турции, которая обслуживает 2,2 млн. человек. Больница была спроектирована, построена и оснащена частной компанией-застройщиком ATM Sağlık Konya Yatırım ve İşletme A.Ş. Компания принадлежит YDA İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş., строительному подразделению YDA Group.<sup>60</sup>

В рамках комплексного долгосрочного финансового пакета Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) организовал синдицированный кредит на сумму 147,5 млн. евро. Из них 67,5 млн. евро напрямую, а 80 млн. евро – в синдикате с UniCredit Bank Austria AG и Siemens Financial Services. Банк развития торговли Черного моря и Исламский банк развития (ИБР) предоставили параллельное финансирование в размере 50 млн. евро и 67,7 млн. евро соответственно.

Первоначально планировалось разместить 838 коек, распределённых между больницей и родильным домом, но правительство Турции запросило увеличение количества коек на 50% до 1 250. Это привело к увеличению общей стоимости проекта на 143 млн. евро, до чуть более 490 млн. евро.

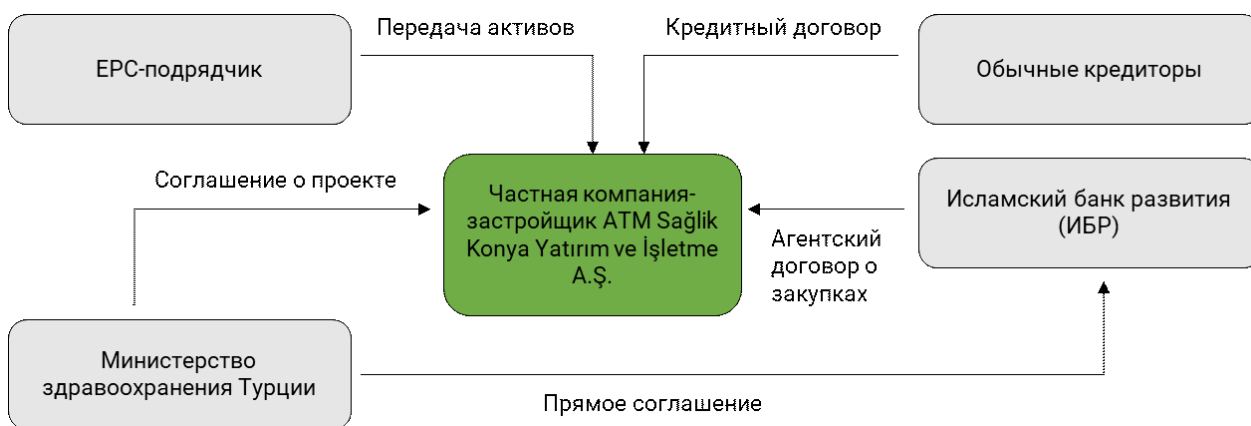
Для финансирования проекта использовалась система истисна. По завершению проекта частный застройщик начал выплачивать стоимость актива ИБР с отсрочкой платежа. В сумму платежа была включена заложенная в расчёт прибыль ИБР за предоставление финансирования. Эта отсрочка платежа осуществляется частями, синхронизировано с погашением обычного кредита обычным кредиторам.

В рамках 28-летней концессии здания были переданы в аренду Министерству здравоохранения Турции. Частный застройщик выступает в роли управляющего комплексом, обеспечивая техническое обслуживание зданий и немедицинские услуги, в то время как медицинские услуги находятся в ведении Министерства здравоохранения Турции. Частный застройщик получает:

- Платежи за доступность: они выплачиваются Министерством здравоохранения Турции в турецких лирах, корректируются ежеквартально и не зависят от количества пациентов.
- Оплата услуг: платежи производятся Министерством здравоохранения Турции ежемесячно за вспомогательные услуги. Министерство гарантирует выплаты в размере определённого минимального процента от общей суммы платежей за услуги, независимо от количества пациентов, с ежегодной корректировкой на инфляцию.

Каждая услуга проходит рыночную проверку каждые 5 лет, в ходе которой объявляется тендер. Это необходимо для того, чтобы определить, может ли другой поставщик предложить услуги по более конкурентоспособной цене.

- Коммерческие доходы: доходы от коммерческого использования определённых объектов недвижимости на территории больницы (например, арендная плата за магазины или плата за парковку). Ограничены менее чем 2% от общего оборота.



### Структура финансирования проекта строительства больницы в г.Конье

Источник: Worls Bank

|                                                                                    |                          |                                               |                                                    |
|------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------|
|  | <b>САУДОВСКАЯ АРАВИЯ</b> | <b>Saudi Arabian Mining Company (Ma'aden)</b> | <b>Мурабаха; сукук на основе мурабаха и иджары</b> |
|------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------|

В 2022 году Saudi Arabian Mining Company (Ma'aden), государственная горнодобывающая компания, продлила на 5 лет возобновляемую кредитную линию мурабаха, предоставленную консорциумом банков. Объем средств был увеличен с 2 млрд. долларов США до 3 млрд. долларов США, чтобы снизить риск падения цен на сырьевые товары, повысить ликвидность компании и реализовать запланированные инвестиционные проекты.

В 2025 году Ma'aden разместила первые сукук на общую сумму 1,25 млрд. долларов США.<sup>61</sup> Сукук на основе мурабаха и иджары (сукук аль-мурабаха (покупка с учетом издержек) и сукук аль-иджара (аренда актива)) состоит из двух траншей – первого транша в размере 750 млн. долларов США сроком на 5 лет с ожидаемой доходностью 5,25% годовых со сроком погашения 13 февраля 2030 года и полугодовой просрочкой платежа, и второго транша в размере 500 млн. долларов США сроком на 10 лет с фиксированной ставкой прибыли 5,50% годовых со сроком погашения 13 февраля 2035 года и полугодовой просрочкой платежа.

|                                                                                     |               |                                                 |                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------------------------------------------|-----------------|
|  | <b>ТУРЦИЯ</b> | <b>Vakif Katilim Bank и Ziraat Katilim Bank</b> | <b>Мурабаха</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------------------------------------------|-----------------|

В 2023 году Международная исламская торгово-финансовая корпорация (ITFC) подписала два соглашения о финансировании с использованием мурабаха с банками Vakif Katilim Bank и Ziraat Katilim Bank на сумму 20 млн. долларов США каждое. Цель сотрудничества – стимулировать рост частного сектора и малого и

среднего бизнеса в Турции посредством предоставления финансирования по схеме мурбаха.<sup>62</sup>



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Southern Province  
Cement Company**

**Мурбаха**

В 2023 году Southern Province Cement Company (SPCC), специализирующаяся на производстве и продаже цемента, клинкера и связанных с ним продуктов, подписал с Национальным банком Саудовской Аравии (Saudi National Bank, SNB) долгосрочное кредитное соглашение мурбаха на сумму 370 млн. долларов США.<sup>63</sup> Средства будут направлены на финансирование строительства новой линии по производству цемента мощностью 5 тыс. тонн в сутки и инфраструктуры для другой производственной линии такой же мощности на цементном заводе в г.Джизане. Срок финансирования составляет 10 лет с льготным периодом в 2 года.



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**East Pipes Integrated  
Company for Industry**

**Мубараха**

В 2023 году East Pipes Integrated Company for Industry (East Pipes), специализирующаяся на производстве труб, используемых в нефтегазовой отрасли, водоснабжении и других сферах, подписала с банком Banque Saudi Fransi (BSF) кредитную линию мубараха на сумму 290 млн. долларов США и сроком на 459 дней.<sup>64</sup> Средства, полученные от финансирования, будут направлены на покрытие потребностей в оборотном капитале для проектов компании.



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Cenomi Centers**

**Мурбаха**

В 2024 году Cenomi Centers, крупнейший владелец, оператор и застройщик торговых центров в Саудовской Аравии, заключил соглашение о синдицированном финансировании в соответствии с принципами шариата и устойчивого развития на общую сумму 1,4 млрд. долларов США.<sup>65</sup>

Финансирование включает:

- Возобновляемый кредит мурбаха с привязкой к показателям устойчивого развития — сроком на 4 года (с возможностью продления на год);
- Кредит мурбаха с привязкой к показателям устойчивого развития — транш А — сроком на 12 лет;

- Кредит мурбаха с привязкой к показателям устойчивого развития – транш Б – сроком на 12 лет.

Средства будут направлены на погашение существующих кредитов, а также на общие корпоративные цели и пополнение оборотного капитала компании. В рамках привязки к показателям устойчивого развития Cenomi Centers обязуется достичь определённых целей по трём ключевым показателям устойчивого развития, которые связаны со снижением выбросов углекислого газа, увеличением доли активов, подключённых к национальной энергосистеме Саудовской Аравии, и увеличением доли женщин на определённых руководящих должностях в компании.



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Yamama Cement  
Company**

**Мурбаха**

В 2024 году Alinma Bank организовал для Yamama Cement Company, специализирующейся на производстве и торговле цементом, кредитную линию мурбаха в размере 213,28 млн. долларов США в три транша. Соглашение включало в себя транш в размере 133,30 млн долларов США со сроком погашения 10 лет, транш в размере 53,32 млн. долларов США со сроком погашения 8 лет и третий транш в размере 26,66 млн. долларов США со сроком погашения 12 месяцев на условиях возобновляемого кредита. Вырученные средства будут направлены на рефинансирование существующих обязательств, а также на финансирование капитальных затрат и потребностей в оборотном капитале для повышения финансовой эффективности.



**ТУРЦИЯ**

**Turkcell İletişim  
Hizmetleri A.Ş.**

**Мурбаха**

В 2025 году Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş., телекоммуникационная компания, крупнейший оператор сотовой связи в стране, получил от Dubai Islamic Bank (DIB) кредитную линию мурбаха на сумму 150 млн. долларов США.<sup>66</sup>

Соглашение сроком на 5 лет соответствует стратегии Turkcell, которая включает в себя традиционное и исламское финансирование, выпуск международных и местных облигаций, а также финансовых инструментов, связанных с устойчивым развитием. Средства будут использованы для финансирования в цифровую инфраструктуру, включая центры обработки данных, облачные сервисы и возобновляемые источники энергии.

**ОБЪЕДИНЁННЫЕ  
АРАБСКИЕ  
ЭМИРАТЫ****OMNIYAT Holdings Ltd****Сукук**

В 2026 году OMNIYAT Holdings Ltd (OHL), ведущий застройщик элитной недвижимости, разместил сукук на сумму 600 млн. долларов США. Ожидаемая доходность составила 7,25% при сроке погашения 5 лет. Полученные средства будут направлены на дальнейшее расширение портфеля проектов OMNIYAT.<sup>67</sup>

Ранее в мае 2025 года OHL привлёк 500 млн. долларов США с помощью «зелёных» сукук сроком на 3 года, что стало первым выходом компании на международные рынки долгового капитала. Затем в сентябре 2025 года OHL осуществила второй выпуск сукук на сумму 400 млн. долларов США со сроком погашения 3,5 года. В 2025 году с помощью двух выпусков OHL привлекла в общей сложности 900 млн. долларов США.

## КЕЙСЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИСЛАМСКИХ ИНВЕСТИЦИЙ В ПРОЕКТЫ НЕФТЕГАЗОХИМИЧЕСКОГО КОМПЛЕКСА

В мировом нефтегазовом секторе доминируют традиционные долговые инструменты, при этом компании всё чаще используют исламские долговые инструменты для инвестиционных целей.<sup>68</sup> Чаще всего нефтегазовый и нефтехимический сектор используют следующие инструменты исламского финансирования:<sup>69</sup>

- Мурабаха. Этот метод позволяет исламским финансовым учреждениям финансировать потребности компаний нефтегазового сектора в сырьевых товарах, получая прибыль от цены покупки. Это может быть потребность в основных средствах или производственном и эксплуатационном оборудовании. Также может финансироваться закупка сырой нефти и газа, нефтепродуктов, нефтехимического сырья, катализаторов и т.д.
- Иджара. В отраслях с высокой амортизацией оборудования (как в нефтегазе) иджара позволяет компаниям избегать крупных единовременных капитальных затрат, сохраняя ликвидность для операционной деятельности. При этом, для эксплуатации оборудования в высокоагрессивных средах обычно разграничивают «техническое обслуживание» (за которое отвечает банк) и «текущее обслуживание» (за которое отвечает оператор).

В нефтегазовой отрасли часто иджару комбинируют с мушаракой. Например, банк и нефтяная компания совместно приобретают буровую установку. Если нефть не получается добыть, то убытки распределяются пропорционально вкладу каждого партнёра. Классические банки по такой схеме не работают.

- Сукук. Инструменты сукук должны быть привязаны к материальным активам, таким как производственные мощности, разведанные запасы или конкретные проекты по разработке. В отличие от обычных облигаций, по которым инвесторы получают заранее оговорённые процентные выплаты независимо от результатов проекта, инвесторы в сукук участвуют в распределении прибыли и убытков в зависимости от эффективности базового актива.
- Истисна. Подходит для реализации крупномасштабных промышленных проектов, реализация которых может занять годы (например, строительство нового завода). Истисна часто сочетается с другими исламскими контрактами, такими как иджара.

Государственные энергетические компании все чаще обращаются к исламским долговым инструментам в рамках комплексных стратегий распределения капитала. Этот сдвиг обусловлен несколькими факторами, которые делают исламские финансы особенно привлекательным инструментом для энергетического сектора. Так, географическая диверсификация источников финансирования является приоритетом для энергетических компаний, работающих в нескольких юрисдикциях. Компании, ведущие деятельность в таких регионах, как Ближний Восток, Центральная Азия и Северная Африка, считают, что исламское финансирование обеспечивает доступ к региональным рынкам капитала, которые могут предложить более выгодные условия, чем международные рынки.

Политические и регуляторные преимущества также влияют на внедрение исламских финансовых инструментов государственными энергетическими компаниями. Работа в юрисдикциях с преобладающим мусульманским населением часто даёт преимущества в виде согласованности с регулирующими органами и упрощения соблюдения требований при использовании финансовых структур, соответствующих шариату. Кроме того, такая согласованность с регулирующими органами может способствовать повышению операционной эффективности и улучшению отношений с правительством в ключевых регионах добычи энергоресурсов.

Необходимо отметить важные особенности в области недропользования, характерные для большинства мусульманских нефтедобывающих стран.

В мусульманских странах право собственности на нефть и газ фиксируется преимущественно как государственная или общественная собственность, управление которой осуществляется от имени государства. Основой этого подхода служит шариат, который рассматривает недра как общинное имущество (маль муштарак) или «анфаль» (общественные богатства). В большинстве мусульманских стран (Саудовская Аравия, Ирак, Кувейт, Иран, ОАЭ) недра официально объявлены собственностью государства.

На Ближнем Востоке запасы нефти, как правило, контролируются государством через национальные нефтяные компании, которые выступают эксклюзивными держателями прав на разведку и добычу, в отличие от других регионов, где частные компании могут иметь больше контроля. В таких странах, как Саудовская Аравия, Ирак и Кувейт, государству принадлежат нефтяные месторождения, а иностранные компании работают в соответствии со строгими договорными соглашениями, определяющими условия разведки, добычи и распределения прибыли. Даже при ограниченности или отсутствии национального финансового, кадрового, научно-технического и производственного потенциалов проводится политика ограничения использования зарубежного капитала в нефтегазодобывающей сфере, тем более не допускается его экспансия. Наблюдается выраженная тенденция замещения договорных отношений с зарубежными компаниями сервисными контрактами.

Основным контрактом используемым в мусульманских странах, является соглашение о разделе продукции (Production Sharing Agreement; PSA).<sup>70</sup> Эта «формула» предусматривала сохранение за государством права собственности на ресурсы, договор устанавливал систему распределения прибыли и позволял иностранной компании осуществлять разработку нефтяного месторождения. Обычно правительство привлекает иностранную нефтяную компанию для разведки и, в случае открытия ресурса, для его разработки в течение определенного периода времени; разведку компания ведёт на свой риск. Соглашения о разделе продукции распространились из Индонезии в такие страны, как Египет, Ливия, Алжир и другие нефтедобывающие страны Африки, Азии, Ближнего Востока, Южной и Центральной Америки. Эти соглашения получили распространение и в странах бывшего СССР и особенно в Каспийском регионе.<sup>71</sup>

Другой распространённый механизм - риск-сервисные соглашения (Risk Service Contract; RSC), которые предусматривают оказание нефтяной компанией услуг по разведке и добыче; услуги выполняются для государства или национальной нефтяной компании. Государство на всех этапах сохраняет полное право собственности на все углеводороды, добываемые на его территории. В соответствии с риск-сервисным соглашением, нефтяная компания обычно несёт

все расходы в связи с разведкой и организацией добычи нефти и газа. Нефтяные компании мало заинтересованы в заключении таких соглашений, так как они не получают доли (натуральной или денежной) от добытых нефти и газа. Сервисные соглашения заключают правительства Саудовской Аравии, Кувейта и Ирана. Также известно о практике заключения таких договоров Аргентиной, Боливией, Бразилией, затем Ираком и Ираном, Венесуэлой.

Нефтегазовый сектор уже давно привлекает средства на международном рынке с помощью сукук и исламских кредитных инструментов, таких как синдицированный мурабаха. В 1990 году именно компания Shell MSD (Малайзия) выпустила первый в мире сукук. Сукук, номинированный в малайзийских ринггитах, был эквивалентен 125 млн. долларов США.<sup>72</sup>

В 2024-2025 годы крупнейшие нефтегазовые компании, в основном из стран Персидского залива, проявили интерес к привлечению средств путём выпуска сукук. Мировым лидером по выпуску сукук в нефтегазовом секторе является Saudi Aramco (подробнее о компании далее в разделе).

В январе 2025 года компания Barco Energies BSC (ранее — The Oil and Gas Holding Company), холдинговая компания правительства Бахрейна, занимающаяся инвестициями в энергетику и её развитием, успешно разместила сукук на основе мурабаха и иджара (сукук аль-мурабаха (покупка с учётом издержек) и сукук аль-иджара (аренда актива)) — 10-летние необеспеченные сертификаты на сумму 1 млрд. долларов США.

Arkad Engineering & Construction, ведущий подрядчик в сфере проектирования, закупок и строительства в нефтегазовой отрасли Саудовской Аравии, имеющий большой опыт реализации крупных проектов, в том числе для Saudi Aramco, в ноябре 2024 года выпустил бессрочные сукук на сумму 800 млн. долларов США.

Далее представлено несколько примеров успешной реализации проектов исламского банкинга и финансирования в мире.

|                                                                                     |                                              |                           |                            |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|---------------------------|----------------------------|
|  | <b>ОБЪЕДИНЁННЫЕ<br/>АРАБСКИЕ<br/>ЭМИРАТЫ</b> | <b>Dolphin Energy Ltd</b> | <b>Истисна,<br/>иджара</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|---------------------------|----------------------------|

В 2005 году Dolphin Energy Ltd подписала соглашение об исламском финансировании с 14 финансовыми учреждениями, которые предоставили 1 млрд. долларов США для реализации мегапроекта Dolphin, предполагающего добычу и транспортировку газа.<sup>73</sup> Финансирование было структурировано как истисна в сочетании с иджарой. Это одна из первых и крупных сделок по исламскому проектному финансированию для сферы добычи нефти и газа.

Крупный газовый проект Dolphin, который был введён в эксплуатацию в 2007 году, предполагал разработку значительных запасов природного газа на морском месторождении Норт в Катаре, его переработку на суше на заводе в Рас-Лаффане (Катар) и транспортировку по экспортному трубопроводу до 3,2 млрд. куб. футов в сутки очищенного природного газа в ОАЭ. На сегодняшний день в рамках проекта добывается и транспортируется более 2 млрд. стандартных куб. футов в сутки природного газа.



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Saudi Aramco**

**Сукук**

В 2021 году Saudi Aramco выпустила крупнейший в мире корпоративный сукук в долларах США — трехтраншевую сделку на сумму 6 млрд. долларов США, которая ознаменовала выход компании на мировой рынок сукук. Спрос на выпуск превысил предложение в 20 раз. Ожидаемая доходность составила 0,946% годовых за 3-летний транш на сумму 1 млрд. долларов США, 1,602% за 5-летний транш на сумму 2 млрд. долларов США и 2,694% за 10-летний транш на сумму 3 млрд. долларов США.<sup>74</sup>

В 2024 году Saudi Aramco вернулась на международный рынок сукук, выпустив двухтраншевые сукук на основе вакала и мурабаха (сукук аль-вакала (агентского соглашения) и сукук аль-мурабаха (покупка с учётом издержек)) на общую сумму 3 млрд. долларов США. Предложение включало в себя:

- 5-летний транш на сумму 1,5 млрд. долларов США со сроком погашения в 2029 году, ожидаемой доходностью 4,25% годовых,
- 10-летний транш на сумму 1,5 млрд. долларов США со сроком погашения в 2034 году, ожидаемой доходностью 4,75% годовых.

Вырученные средства были направлены на удовлетворение общих корпоративных потребностей в финансировании.



**БАХРЕЙН**

**Barco Energies B.S.C.**

**Сукук на основе  
мурабаха и  
иджара;  
мурабаха**

В 2021 году Barco Energies B.S.C. (ранее известная как Nogaholding) — национальная нефтяная компания Бахрейна, разместила 8-летние необеспеченные сукук на основе мурабаха и иджара (сукук аль-мурабаха (покупка с учетом издержек) и сукук аль-иджара (аренда актива)) на сумму 600 млн. долларов США ожидаемой доходностью 5,25% годовых. Эта сделка была проведена в рамках программы компании по выпуску трастовых сертификатов на сумму 3 млрд. долларов США.

В 2022 году компания рефинансировала кредит в размере 1,6 млрд. долларов США по схеме мурабаха и увеличила его до 2,2 млрд. долларов США. Новый кредит был структурирован как двухтраншевый (традиционный и исламский) корпоративный кредит с привязкой к показателям устойчивого развития, со сроком погашения в сентябре 2026 года.

Это первый корпоративный механизм финансирования, связанный с устойчивым развитием, в котором используются ключевые показатели эффективности, связанные с сокращением выбросов парниковых газов, а также меры по обеспечению безопасности, в том числе частота производственного травматизма с временной утратой трудоспособности.

В 2023 году Barco Energies B.S.C. подписал с консорциумом банков во главе с Исламским банком Аль-Барака (Al Baraka Islamic Bank, AIB) соглашение о

возобновляемой синдицированной кредитной линии мурабаха на сумму 200 млн. долларов США. Соглашение является одним из крупнейших в отрасли кредитов на развитие возобновляемых источников энергии, соответствующих нормам шариата.<sup>75</sup>

Также в 2023 году Varco Energies B.S.C. разместил сукук на основе мурабаха и иджара на сумму 750 млн долларов США.<sup>76</sup> Доходность 10-летних сукук со сроком погашения 25 мая 2033 года составила 6,625% годовых с выплатами ежеквартально. А в 2025 году компания разместила аналогичные сукук на сумму 1 млрд. долларов США.<sup>77</sup> Ожидаемая доходность 10-летних сукук составила 6,25% годовых, выплачиваемые раз в полгода с отсрочкой платежа и сроком погашения 29 января 2035 года.



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Arabian Drilling  
Company**

**Сукук**

В 2022 году Arabian Drilling Company (ADC), занимающаяся бурением нефтяных и газовых скважин, привлекла 533 млн. долларов США на местном рынке, впервые выпустив сукук с плавающей процентной ставкой.<sup>78</sup> Сукук со сроком погашения 9 декабря 2031 года и ожидаемой доходностью 3,5% годовых будет выплачиваться раз в полгода.



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Methanol Chemicals  
Company**

**Мурабаха**

В 2022 году Methanol Chemicals Company (Chemanol) заключила два договора финансирования по схеме мурабаха на общую сумму 184,96 млн. долларов США.<sup>79</sup> Финансирование включает в себя кредит мурабаха на сумму 121,09 млн. долларов США, предоставленный Banque Saudi Fransi, и кредит мурабаха на сумму 63,87 млн. долларов США, предоставленный Alinma Bank. Срок действия кредитов составляет 8,5 лет и заканчивается в декабре 2030 года.

Средства первого кредита были направлены на поддержание финансового положения компании и погашение всех существующих кредитов. Средства второго кредита будут направлены на завершение проекта по расширению производства метанола.



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Advanced Polyolefins  
Industry Company**

**Мурабаха**

В 2022 году Advanced Polyolefins Industry Company (APIC), производящая полипропилен и изопропанол, привлекла 1,62 млрд. долларов США с помощью механизма финансирования мурабаха, подписанного с консорциумом саудовских банков.<sup>80</sup> Общая сумма финансирования включает:

- базовое финансирование в размере 1,25 млрд. долларов США;
- резервное финансирование в размере 116,57 млн. долларов США;
- промежуточное финансирование в размере 159,68 млрд. долларов США;
- финансирование в размере 94,74 млн. долларов США.

Базовая и резервная линии будут погашаться 22 неравными полугодовыми платежами, начиная с 31 мая 2025 года по 30 ноября 2035 года, а прочие — не позднее 31 мая 2026 года.

Средства будут направлены на финансирование строительства нефтехимического комплекса, который был введен в эксплуатацию в 2025 году. Комплекс расположен в промышленной зоне Эль-Джубайль — одном из крупнейших промышленных кластеров королевства. Комплекс объединяет три ключевые установки — по переработке пропана, производству пропилена и выпуску изопропанола. Производственная мощность установки по дегидрированию пропана в пропилен составляет 843 тыс. тонн в год, по выпуску полипропилена — 800 тыс. тонн в год и выпуску изопропанола 70 тыс. тонн в год соответственно.



**ТУНИС**

**Tunisian Electricity and  
Gas Company,  
Tunisian Company for  
Refining Industries,  
Groupe Chimique Tunisien**

**Мурабаха**

В 2023 году Международная исламская торгово-финансовая корпорация (ITFC) подписала три соглашения о финансировании на общую сумму 280 млн. долларов США.<sup>81</sup> Финансирование направлено на обеспечение энергетической безопасности Туниса, оживление его промышленного сектора и поддержку торговли между Тунисом и странами Африки к югу от Сахары. Соглашения включали в себя предоставление следующих кредитов:

- кредита в размере 120 млн. евро по схеме мурабаха для Tunisian Electricity and Gas Company (STEG), занимающейся производством, передачей и распределением электроэнергии и природного газа, для финансирования импорта природного газа;
- кредита в размере 100 млн. долларов США по схеме мурабаха для Tunisian Company for Refining Industries (STIR), специализирующейся на переработке нефти, для финансирования импорта сырой нефти и нефтепродуктов;

- кредита в размере 50 млн. долларов США по схеме мурабаха для Groupe Chimique Tunisien (GCT), специализирующейся на переработке фосфатных ресурсов, для финансирования импорта сырья.

С момента своего создания в 2008 году ITFC предоставила Тунису общее финансирование в размере 2 млрд. долларов США для финансирования стратегических секторов энергетики и сырьевых товаров. ITFC также стремилась поддержать развитие отношений между Тунисом и Африкой и другими арабскими странами путем ускорения торговых обменов и финансирования коммерческой инфраструктуры в рамках Программы наведения торговых мостов между арабскими странами Африки (Arab Africa Trade Bridges Program; AATB).



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**Advanced  
Petrochemical Company**

**Мурабаха**

В 2023 году Advanced Petrochemical Company, специализирующаяся на производстве полимеров и химической продукции, получила от Saudi National Bank (SNB) кредит в размере 426,53 млн. долларов США по схеме таваррук (товарная мурабаха).<sup>82</sup> Срок кредитования составляет 5 лет. Средства будут направлены на общекорпоративные цели.



**ОМАН**

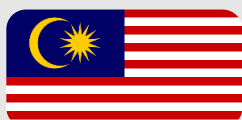
**Abraj Energy Services**

**Мушарака**

В 2024 году Abraj Energy Services (ABS), специализирующаяся на предоставлении комплексных услуг в сфере нефти и газа, включая бурение, обслуживание скважин и управление проектами, заключила соглашение об исламском финансировании с банком Alizz Islamic Bank на сумму 104 млн. долларов США.

Средства будут направлены на финансирование добычи нефти в Кувейте на месторождении Вафра (строительства нефтяных вышек) и на финансирование оборотного капитала ABS.<sup>83</sup> В финансировании применён принцип уменьшающейся доли участия в совместном предприятии (убывающая мушарака). То есть банк и ABS совместно приобретают актив, а затем ABS постепенно выкупает долю банка, становясь единоличным собственником.

Соглашение является стратегическим шагом ABS, направленным на снижение зависимости от традиционных долговых обязательств за счёт внедрения финансовых решений, соответствующих принципам шариата.

**МАЛАЙЗИЯ****Pengerang Energy  
Complex Co. Ltd.****Н.Д.**

В 2024 году энергетический комплекс Пенгеранга (Pengerang Energy Complex Co. Ltd.; PEC) заключил соглашение о финансировании проекта на сумму 3,5 млн. долларов США. Было привлечено традиционное финансирование от пяти экспортно-кредитных агентств, а именно Экспортно-импортного банка США, Euler Hermes AG, Итальянского экспортно-кредитного агентства, Испанской компании по сегментированию кредитных операций на экспорт (CESCE), Экспортно-импортного банка Малайзии, и исламское финансирование от Исламского банка развития (ИБР). ИБР выделил для реализации проекта 100 млн. долларов США.<sup>84</sup>

Проект расположен в интегрированном нефтехимическом комплексе Пенгеранг (PIPC), нефтехимическом и нефтеперерабатывающем центре в штате Джохор. Это один из трех штатов Малайзии, имеющих специальную нефтехимическую зону.

Планируется производить до 2,6 млн. тонн в год ароматических углеводородов, таких как параксилл, и 3 млн. тонн сопутствующих энергетических продуктов в год. PEC станет одним из крупнейших и наиболее конкурентоспособных интегрированных установок по разделению конденсата и ароматики в мире. Он строится с использованием технологии LD Parag последнего поколения компании UOP Honeywell, которая поможет проекту снизить энергопотребление, максимизировать производство ароматических соединений, снизить капитальные и энергетические затраты, а также повысить гибкость использования исходного сырья.

Проект включает в себя установку по разделению конденсата, которая будет производить нефтепродукты, в том числе авиакеросин. Также будет создана установка по производству экологичного авиационного топлива с использованием гидроочищенного растительного масла в качестве сырья.

Запуск энергетического комплекса запланирован в середине 2026 года.

**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ****Sahara and Ma'aden  
Petrochemicals Co.****Мурабаха,  
мубараха**

В 2024 году Sahara and Ma'aden Petrochemicals Co. (SAMAPCO), специализирующаяся на производстве химической продукции, в частности каустической соды, хлора и этилендихлорида, подписала соглашение с Banque Saudi Fransi и Al Rajhi Bank о синдицированном финансировании в размере 410 млн. долларов США по схеме мурабаха.<sup>85</sup> Новый кредит будет действовать в течение 8 лет.

Средства пойдут на рефинансирование непогашенного синдицированного кредита SAMAPCO на сумму 600 млн. долларов США. Соглашения также предусматривают возобновляемую кредитную линию мубараха на сумму 53,31

млн. долларов США с каждым банком для поддержки оборотного капитала компании, а также для достижения общих операционных и балансовых целей.



**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ**

**ADES Holding  
Company**

**Мурабах**

В 2024 году ADES Holding Company, специализирующаяся на услугах в сфере бурения и добычи нефти и газа, внесла изменения в существующую синдицированную кредитную линию мурабах, обеспечив привлечение дополнительных средств в размере 3 млрд. долларов США.

В сделке приняли участие большинство существующих кредиторов, а также новые ведущие местные и региональные финансовые учреждения. Ключевые условия соглашения о расширенном финансировании включают:

- Общая сумма увеличения: 3 млрд. долларов США, включая резервный транш в размере 2,7 млрд. долларов США и дополнительный транш в размере 300 млн. долларов США в рамках возобновляемой кредитной линии.
- Резервный транш сроком погашения 8,5 лет с окончательным погашением в декабре 2032 года, включая 12-месячный льготный период.
- Транш возобновляемой кредитной линии сроком погашения 8 лет с окончательным погашением в июне 2032 года.
- График погашения: сумма, подлежащая использованию в рамках резервного транша, будет погашаться раз в полгода, а в день окончательного погашения будет выплачена единовременная сумма в размере 31,5%.

Средства резервного кредитного механизма будут направлены на финансирование планов группы по расширению, а средства возобновляемого кредитного механизма — на общекорпоративные цели компании.



**ОБЪЕДИНЁННЫЕ  
АРАБСКИЕ  
ЭМИРАТЫ**

**Abu Dhabi National  
Oil Company**

**Сукук**

В 2025 году Abu Dhabi National Oil Company (ADNOC), один из ведущих мировых производителей энергоресурсов, выпустила сукук на сумму 1,5 млрд. долларов США через свою дочернюю компанию ADNOC Murban Sukuk Limited в рамках недавно созданной программы выпуска трастовых сертификатов.<sup>86</sup> Сукук был выпущен со сроком погашения 6 мая 2035 года и годовой ожидаемой доходностью 4,75%, выплачиваемой раз в полгода с отсрочкой платежа.

**ПАКИСТАН****Правительство  
Пакистана****Сукук,  
мурабаха**

В 2025 году Пакистан подписал соглашения с 18 коммерческими банками о предоставлении исламского финансирования на сумму 4,5 млрд. долларов США.<sup>87</sup> Синдицированное финансирование под руководством Meezan Bank, Habib Bank Ltd, National Bank of Pakistan и United Bank Ltd поможет погасить непогашенные обязательства энергетического сектора, такие как неоплаченные счета и субсидии. Финансирование будет погашено 24 ежеквартальными платежами в течение 6 лет.

Средства будут привлечены посредством сукук и соглашения о финансировании для снижения финансовой нагрузки на энергетический сектор страны.<sup>88</sup> Примерно 2,4 млрд. долларов США будут направлены на рефинансирование существующего долга государственной энергетической холдинговой компании, а около 2,1 млрд. долларов США поступят в виде новых кредитов от 18 участвующих банков.

Данное финансирование является частью более широкой стратегии по стабилизации сектора в рамках кредитной программы Пакистана и Международного валютного фонда (МВФ) на сумму 7 млн. долларов США.

В 2025 году Международная исламская корпорация по торговому финансированию (International Islamic Trade Finance Corporation, ITFC) подписала с Исламской Республикой Пакистан в лице Министерства экономики соглашение о синдицированном финансировании в формате мурабаха на сумму 513 млн. долларов США для поддержки энергетического сектора страны.<sup>89</sup> Проект стал крупнейшим синдицированным финансированием, организованным ITFC для Пакистана за последние три года. Средства будут направлены на импорт сырой нефти, нефтепродуктов и сжиженного природного газа для удовлетворения энергетических потребностей Пакистана.

**САУДОВСКАЯ  
АРАВИЯ****Saudi Kayan  
Petrochemical  
Company****Мурабаха**

В 2025 году Saudi Kayan Petrochemical Company, работающая в сфере нефтехимии и производства химических продуктов, подписала соглашение с консорциумом местных банков о рефинансировании и увеличении существующего кредитного соглашения в формате мурабаха на сумму 2,1 млрд. долларов США. Соглашение о реструктуризации долга Saudi Kayan было подписано с участием Saudi National Bank, Banque Saudi Fransi и Alinma Bank. Срок кредита составляет 10 лет. График погашения долга начинается с небольших выплат по основной сумме кредита, которые постепенно увеличиваются до 13% от основной суммы в 2028 году и сохраняются на этом уровне до 2034 года.

**ОМАН****Energy Development Oman****Сукук**

В 2026 году Energy Development Oman (EDO), компания по развитию энергетического сектора Омана, привлекла 650 млн. долларов США с помощью сукук, номинированных в долларах США, чтобы покрыть свои ежегодные капитальные затраты и диверсифицировать источники финансирования.<sup>90</sup> Ожидаемая доходность сукук составила 5,14% с разницей в 100 базисных пунктов по сравнению с 10-летними казначейскими облигациями США.

Это уже третья эмиссия сукук от EDO. На фоне снижения цен на нефть и возросших геополитических рисков доходность сукук снизилась, по сравнению с облигациями, выпущенными в 2024 году: 10-летним сукук с доходностью 5,875% и 7-летним сукук с доходностью 5,662%.

**ТУРЦИЯ****Türkiye Petrolleri  
Anonim Ortaklığı****Сукук**

В 2026 году Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı (TPAO), специализирующаяся на добыче нефти и газа, выпустила 5-летние сукук на сумму 1 млрд. долларов США. Сделка признана крупнейшим выпуском корпоративных исламских облигаций, когда-либо осуществлённым в стране, и первая сделка, осуществлённая государственным предприятием.<sup>91</sup>

Интерес инвесторов превысил предложение в 7,3 раза. Общий объем заявок от 165 международных институциональных инвесторов из Европы, Азии, Америки и стран Персидского залива достиг 5,5 млрд. долларов США. Ожидаемая доходность сукук составила 6,3% годовых.

Привлечённые средства будут направлены на расширение добычи нефти и газа, в том числе на развитие глубоководного газового месторождения «Сакарья» в Черном море и нефтяного месторождения «Габар» на юго-востоке Турции.

## ОПЫТ РОССИИ И РЕСПУБЛИКИ ТАТАРСТАН

В России интерес к исламским финансам растёт с начала 1990-х годов. Среди ключевых факторов, стимулирующих этот интерес, — растущая религиозность и осведомлённость мусульманского населения и необходимость поиска альтернативных устойчивых финансовых моделей и источников финансирования.<sup>92</sup>

Во время финансового кризиса 2008 года банки столкнулись с дефицитом ликвидности и начали искать альтернативные источники финансирования. Первым российским банком, задумавшимся о выпуске сукук, стал ВТБ. Он планировал выпустить сукук на 200 млн. долларов США в 2009 году совместно с Кувейтским финансовым домом, но сделка сорвалась из-за сложности регулирующих норм. Первым российским банком, сумевшим привлечь средства через исламский банкинг, стал АК БАРС БАНК: в 2011 году он привлёк 60 млн. долларов США, а в 2014 году — 100 млн. долларов США через ближневосточных инвесторов.<sup>93</sup>

Существенный сдвиг в отношении России к исламским финансам произошёл с 2014 года. Тогда же стали появляться различные проекты по развитию исламского банкинга по инициативе, исходящей с федерального уровня, например в марте 2016 года в Казани был открыт Центр Партнёрского Банкинга. В 2017 году Центральный банк России зарегистрировал первый в России выпуск сукук, организованный ООО «Сукук-Инвест» (Республика Татарстан). Объём выпуска сукук аль-мудараба составил 1 млн. рублей. Облигации имели срок погашения 62 дня и были размещены по закрытой подписке.

В ряде субъектов России с преобладающим мусульманским населением стали открываться исламские финансовые организации, в том числе благодаря банковским учреждениям. В 2017 году Банком России был разработан план расширенного применения принципов партнёрского финансирования на территории страны, и вскоре подобная стратегия стала отражаться в инициативах Сбербанка и Совкомбанка, начавших приём вкладов и выпуск продукции в соответствии с нормами шариата в Татарстане, Башкортостане и Чеченской Республике.

АК БАРС БАНК начал внедрять исламские продукты с 2011 года. Первые сделки по привлечению исламского финансирования для реализации инфраструктурных проектов в Татарстане были проведены в 2011 и 2013 годах, с 2019 года появилась исламская ипотека.<sup>94</sup> В 2019 году начал функционировать Паевый инвестиционный фонд «Лалэ» в рамках управляющей компании «Ак Барс Капитал». Для юридических лиц банк предоставляет комплекс услуг для запуска и развития бизнеса в соответствии с нормами шариата — от расчётного счета и корпоративной карты с халальным кешбэком до исламского факторинга и проектного финансирования.

В 2016 года Сбербанк приступил к реализации первых сделок с использованием инструментов исламского финансирования. Преимущественно это были международные операции, направленные на финансирование строительства объектов и экспорт товаров в страны СНГ и Ближнего Востока.

1 сентября 2023 года в России вступил в силу Федеральный закон от 04.08.2023 №417-ФЗ о проведении в стране эксперимента по внедрению исламского банкинга для партнёрского финансирования. Первоначально

рассчитанный на два года эксперимент был запущен на территории Дагестана, Чеченской Республики, Башкортостана и Татарстана. К участию были допущены банки, некредитные финансовые организации и юридические лица, зарегистрированные в форме потребительского общества, фонда, автономной некоммерческой организации, хозяйственного общества или товарищества. Все участники эксперимента были включены в соответствующий реестр Банка России. Для участников эксперимента, не являющегося кредитной организацией или некредитной финансовой организацией, был установлен минимальный размер собственных средств (чистых активов): с 1 сентября 2023 года – 10 млн. рублей, а с 1 января 2024 года – 15 млн. рублей.

25 июля 2025 года Совет Федерации России одобрил продление эксперимента по исламскому банкингу ещё на три года – до 1 сентября 2028 года. В связи с этим расширился перечень операций партнёрского финансирования, среди которых открытие счетов банками, имеющими соответствующую лицензию, а также взаимное страхование.<sup>95</sup> Кроме того, расширяется перечень оснований для отказа во включении организаций в реестр участников эксперимента, а также перечень оснований для исключения из него. Это позволит снизить риски участия в эксперименте недобросовестных компаний.

Предоставлять услуги партнёрского финансирования в соответствии с нормами шариата в России могут только юридические лица, включённые в соответствующий реестр Банка России и состоящие в саморегулируемой профессиональной организации. По состоянию на апрель 2026 года в реестре находится 37 организаций, большинство из Татарстана (информация о компаниях представлена в таблице ниже). В Татарстане в 2026 году представлены более 35 продуктов в сфере партнёрского финансирования – как для физических, так и юридических лиц. Также в реестр входят федеральные игроки – Сбербанк, Домклик, ТБанк и др. Представителей других регионов – участников эксперимента в реестре пока мало.

Реестр участников эксперимента по партнерскому финансированию в России

| Учреждение         | Место нахождения по ЕГРЮЛ      | Дата внесения в реестр | Направление деятельности                                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------|--------------------------------|------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Исламский банкинг  |                                |                        |                                                                                                                                                                                                                                           |
| ПАО «АК БАРС» БАНК | Республика Татарстан, г.Казань | 20.09.2023             | Для физических лиц: карта, ипотека «Мурабаха», расчетный счет.<br>Для юридических лиц: финансирование «Мурабаха», факторинг, СБП для исламского бизнеса, торговый эквайринг, зарплатный проект, исламский лизинг.<br>Благотворительность. |

| Учреждение                                     | Место нахождения по ЕГРЮЛ      | Дата внесения в реестр | Направление деятельности                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ПАО «Сбербанк»                                 | г.Москва                       | 15.11.2023             | Для физических лиц: СберКарта «Адафа», счет «Амана», биржевой паевой инвестиционный фонд «Халяльные инвестиции»<br>Для юридических лиц: лизинг «Иджара», исламский «Счет для бизнеса», проектное финансирование, сукук ЦФА, Кард аль Хасан (оборотное финансирование), торговый эквайринг, финансирование застройщиков, зарплатные проекты, аккредитивы, финансирование «Мурабаха» (факторинг), халяльный BNPL (от англ. Buy Now, Pay Later – «купи сейчас, плати потом»), банковские гарантии |
| ПАО АКБ «Металлинвестбанк»                     | г.Москва                       | 03.04.2024             | Исламский счёт для физических лиц                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| АО «ТБанк»                                     | г.Москва                       | 19.04.2024             | Дебетовая исламская карта                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| АО «Тимер Банк»                                | г.Москва                       | 09.09.2024             | Дебетовая исламская карта                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| ПАО «Банк ЗЕНИТ»                               | г.Москва                       | 02.11.2024             | Пакет услуг «Исламский» для юридических лиц                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»                | г.Москва                       | 15.01.2025             | Ведётся работа над созданием исламских продуктов                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| АКБ «Энергобанк»                               | Республика Татарстан, г.Казань | 10.02.2026             | Ведётся работа над созданием исламских продуктов                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Инвестиционные компании</b>                 |                                |                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| НО МКК «Фонд поддержки предпринимательства РТ» | Республика Татарстан, г.Казань | 16.02.2024             | Мурабаха для малого и среднего бизнеса                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| ПО «Амаль»                                     | Республика Татарстан, г.Казань | 25.01.2024             | Мурабаха и мусавама для физических и юридических лиц.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| ООО «Амаль Бизнес»                             |                                | 16.02.2024             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| ООО «НУРФИНАНС»                                | Республика Татарстан, г.Казань | 03.05.2024             | Инвестиционный вклад для физических лиц                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| ПО «АС САЛЯМ»                                  | Республика Татарстан, г.Казань | 08.05.2024             | Мурабаха, мудараба. Инвестиционные продукты. Выпуск сукук                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| ООО «ТК «АС САЛЯМ»                             |                                | 14.05.2024             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Учреждение                                                 | Место нахождения по ЕГРЮЛ        | Дата внесения в реестр | Направление деятельности                                                                                                                             |
|------------------------------------------------------------|----------------------------------|------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ООО «Мирас ФК»                                             | Республика Татарстан, г.Казань   | 06.05.2024             | Кард Хасан (благодетельная ссуда). Финансирование физических и юридических лиц (мурабаха, мудараба)                                                  |
| ВЭБ.РФ                                                     | г.Москва                         | 16.12.2025             | Планируется выпуск сукук                                                                                                                             |
| <b>Фонды</b>                                               |                                  |                        |                                                                                                                                                      |
| ООО УК «АК БАРС КАПИТАЛ»                                   | Республика Татарстан, г.Казань   | 04.10.2023             | Открытый паевой инвестиционный фонд «Лалэ»                                                                                                           |
| НКО «Фонд партнерского финансирования Республики Дагестан» | Республика Дагестан, г.Махачкала | 16.10.2024             | Иджара, мурабаха, мудараба, вадиа (ответственное хранение)                                                                                           |
| <b>Лизинг (иджара)</b>                                     |                                  |                        |                                                                                                                                                      |
| ООО «Иджара-Лизинг»                                        | Республика Татарстан, г.Казань   | 14.03.2024             | Лизинг автомобилей (в том числе б/у), спецтехники, грузового транспорта, сельхоз оборудования                                                        |
| АО «РЛК Республики Татарстан»                              | Республика Татарстан, г.Казань   | 01.04.2024             | Иджара (коммерческий автотранспорт российского производства, спецтехника российского и зарубежного производства)                                     |
| АО «РЛК Республики Башкортостан»                           | Республика Башкортостан, г.Уфа   | 08.04.2024             | Мурабаха/мусавама (договор купли-продажи с рассрочкой платежа). Иджара (спецтехника, автомобильная техника, грузовой, легкий коммерческий транспорт) |
| АНО «Агентство РБ по предпринимательству»                  |                                  | 12.08.2024             |                                                                                                                                                      |
| АО «АК БАРС ЛИЗИНГ»                                        | Республика Татарстан, г.Казань   | 16.01.2026             | Лизинг автомобилей, грузового автотранспорта, спецтехники, оборудования                                                                              |
| <b>Прочее</b>                                              |                                  |                        |                                                                                                                                                      |
| ООО «Домклик»                                              | г.Москва                         | 20.11.2023             | Ипотека «Мурабаха»                                                                                                                                   |
| ООО «Флагман Групп»                                        | Чеченская Республика, г.Грозный  | 28.02.2024             | н.д.                                                                                                                                                 |
| Гарантийный фонд Республики Татарстан                      | Республика Татарстан, г.Казань   | 06.03.2024             | Поручительство по гарантийному продукту в рамках программы партнерского финансирования «Даман»                                                       |
| АО «СТАТУС»                                                | г.Москва                         | 17.04.2024             | Регистрация исламских сделок через цифровую платформу                                                                                                |

| Учреждение                               | Место нахождения по ЕГРЮЛ         | Дата внесения в реестр | Направление деятельности                                                                                                                            |
|------------------------------------------|-----------------------------------|------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| АНО «Башкирская микрокредитная компания» | Республика Башкортостан, г.Уфа    | 23.07.2024             | н.д.                                                                                                                                                |
| Венчурный фонд РБ                        | Республика Башкортостан, г.Уфа    | 23.09.2024             | н.д.                                                                                                                                                |
| ООО «УниБлок»                            | Республика Татарстан, г.Иннополис | 04.10.2024             | Ведётся работа над созданием исламских продуктов                                                                                                    |
| ООО «ХАЛЯЛЬНОЕ РЕШЕНИЕ»                  | Республика Татарстан, г.Казань    | 16.10.2024             | Дебетовая исламская карта. Программа для бизнеса «HALAL PRO». Цифровые решения для общения и сбора средств для мечетей и благотворительных центров. |
| ООО «БАРКЛАЙ ФИНАНС»                     | г.Москва                          | 28.10.2024             | н.д.                                                                                                                                                |
| ООО «ЗОЛОТОЕ ВРЕМЯ»                      | г.Москва                          | 18.04.2025             | н.д.                                                                                                                                                |
| Гарантийный фонд ЧР                      | Чеченская Республика, г.Грозный   | 12.05.2025             | Исламский финансовый продукт «ТЕШАМ»                                                                                                                |
| АО «БАНК ДОМ.РФ»                         | г.Москва                          | 26.08.2025             | Ведётся работа над созданием исламских продуктов                                                                                                    |
| ООО «МАСРАФ»                             | Республика Дагестан, г.Махачкала  | 14.10.2025             | н.д.                                                                                                                                                |
| КПК «СЕРВИС ПАРТНЕРСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ» | г.Москва                          | 11.02.2026             | н.д.                                                                                                                                                |

Источник: Реестр участников эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию, Центральный банк России, доступно по ссылке [https://cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/Part\\_fin/](https://cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/Part_fin/)

Одной из наиболее острых проблем для рынка партнёрского финансирования в России является дефицит доступных для вложений ликвидных инструментов, инвестиции в которые отвечают нормам шариата. На этом фоне и у институциональных инвесторов отсутствует потребность в привлечении средств для подобных инвестиций. Создание нового сегмента рынка исламского финансирования – рынка облигаций сукук с потенциалом высокой оборачиваемости и перспективой выхода крупных эмитентов – позволило бы эффективно решить эту задачу и могло бы стать важным драйвером развития партнёрского финансирования в России в целом. В плане сукук отдельно стоит

отметить роль суверенных и квази-суверенных сукук. Участие государства в этом рынке смогло бы обеспечить и объёмы и служить сигналом для международного рынка, и предложить новый инвестиционный инструмент для различного рода инвесторов.<sup>96</sup>

Одно из ограничений развития рынка – низкая осведомлённость населения об исламских финансовых инструментах. Граждане воспринимают исламский банкинг как услуги только для мусульман, хотя использование мусульманских банковских продуктов не запрещено представителям других религий и верований. Даже если человек или организация не имеют никакого отношения к исламу, они могут пользоваться всеми инструментами исламского банкинга в случае, когда они кажутся более привлекательной альтернативой традиционным банковским инструментам.<sup>97</sup>

Тем не менее, исламские финансовые продукты часто оказываются дороже классических из-за меньшего объёма государственной поддержки, высоких налоговых рисков и увеличенных расходов на сделки. Это создаёт неравные условия конкуренции с традиционными банками, имеющими доступ к субсидиям и льготному привлечению средств.

Наблюдает дефицит кадров в сфере исламского банкинга в России. На сегодняшний день подготовка специалистов ведётся как через краткосрочные курсы, которые, в частности, реализуют и участники эксперимента по партнёрскому финансированию, так и через полноценные образовательные программы в высших учебных заведениях. Программы высшего образования в сфере исламского финансирования есть в нескольких вузах. Это Казанский (Приволжский) федеральный университет, Чеченский государственный университет им. А. А. Кадырова и национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева.<sup>98</sup>

За последнее десятилетие исламские финансы стали основным источником финансирования для многих правительств и корпораций. Даже в странах с немусульманским большинством, таких как Нигерия, Кот-д'Ивуар, Гонконг и Великобритания, выпускают сукук и используют структурированные продукты, соответствующие шариату, в соответствии с их потребностями. Учитывая большое мусульманское население<sup>1</sup>, Россия обладает неиспользованным потенциалом для исламского финансирования. Важно подчеркнуть, что финансирование, соответствующее шариату, не является нишевым рынком, обслуживающим только мусульман.

Выделим несколько преимуществ и перспектив от использования исламского финансирования в России (в том числе в Татарстане).

1) Партнёрское финансирование является значимым инструментом привлечения Россией дополнительных инвестиционных средств из Ближнего Востока и Азии, необходимых для реализации стратегически значимых и высокотехнологичных проектов по экономическому развитию страны в условиях санкционного давления со стороны Запада. Исламские инвесторы смогут беспрепятственно финансировать производственные, инфраструктурные проекты, важные для развития страны.

Например, в России поставлена задача по модернизации и расширению магистральной инфраструктуры в 2025-2030 годы. Это касается строительства автомобильных дорог, развитие морских портов, Северного морского пути, железнодорожной инфраструктуры (в том числе Восточного полигона),

---

<sup>1</sup> Ислам - вторая по распространённости религия в России после христианства

высокоскоростных железнодорожных магистралей, региональных аэропортов и железнодорожных подходов к портам Азово-Черноморского и Северо-Западного бассейнов. Ключевую роль в таких проектах играет привлечение частного капитала. По состоянию на октябрь 2025 года совокупный объём инвестиций в рамках соглашений о государственно-частном партнёрстве и концессий достиг 7,4 трлн. рублей, из которых 5,3 трлн. рублей (72%) – частные средства.<sup>99</sup> Необходимо развитие специализированных исламских финансовых инструментов, направленных на развитие инфраструктуры.

2) Наличие исламских банковских и финансовых учреждений может способствовать развитию торговли между Россией и развивающимися рынками с преобладанием мусульман, такими как Турция, Индонезия, Малайзия, Катар, Саудовская Аравия и ОАЭ. Во многих случаях наличие исламских институтов является нормативным требованием для работы на местных рынках. Например, в Малайзии для зарегистрированных на бирже юридических лиц требуется, чтобы по крайней мере две трети их финансовых транзакций проводились через исламскую систему.

3) Исламский банкинг является дополнительным инструментом долгосрочного привлечения накоплений физических лиц в инвестиционные проекты. С одной стороны, в России наблюдается увеличение доли физических лиц на фондовом рынке в качестве инвесторов. В течение 2025 года доля физических лиц в объёме торгов акциями в среднем составила 70,7%, в объёме торгов облигациями – 31,3%, на срочном рынке – 56,5%. Общий объём вложений частных инвесторов в облигации за год составил 2,1 трлн. рублей.<sup>100</sup>

С другой стороны, растут сбережения граждан. В 2025 году население России направило на сбережения 18,46 трлн. рублей. Доля сбережений в структуре денежных доходов достигла 14,1%, что стало максимальным показателем с 2013 года. Ключевым фактором, стимулировавшим накопление, стало длительное сохранение ключевой ставки на высоком уровне, что сделало банковские вклады одним из наиболее привлекательных и наименее рискованных инструментов вложения средств.<sup>101</sup>

Для вовлечения физических лиц в инвестиционную деятельность необходимы мероприятия, направленные на информирование населения о действующих финансовых инструментах индивидуального или коллективного инвестирования, в том числе о возможностях исламского банкинга.

4) Внедрение принципов исламского банкинга может послужить драйвером для развития общественного капитала бизнеса<sup>102</sup>. Это вклад организаций в повышение благосостояния общества, включая вклад в стратегическое развитие страны, поддержку социальных программ, реализацию проектов, связанных с охраной окружающей среды, и достижение целей ответственного ведения бизнеса. В этом отношении цели исламского финансирования согласуются с подходами к защите окружающей среды и социальной ответственности. О совместимости исламского финансирования с развитием общественного капитала свидетельствует рынок сукук, выпускаемый в соответствии с принципами экологического, социального и корпоративного управления.

5) Исламское финансирование может стать финансовым инструментом для малообеспеченных граждан России и способствовать сокращению бедности. Например, с помощью исламских благотворительных фондов, таких как закят, инфак и садака предоставляется беспроцентное финансирование малоимущих. Кард аль-хасан или беспроцентная ссуда может быть предоставлена физическому

или юридическому лицу при условии возвращения долга в определённый срок. Вопреки общепринятым стереотипам относительно займов, выданных на таких условиях, получатели исламских ссуд практически всегда погашают свои обязательства. Например, в таких странах как Пакистан, Бангладеш и Индонезия, процент возврата исламских микрофинансовых займов превышает 99%.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- <sup>1</sup> Исламское финансирование. Принципы, преимущества, перспективы, 14.11.2024, PLUSworld, доступно по ссылке <https://plusworld.ru/articles/61504/>
- <sup>2</sup> Курс «Исламское финансирование», Сбер Университет, доступно по ссылке <https://finance.sberuniversity.ru/islamicfinance>
- <sup>3</sup> Основы этических (исламских) финансов: учебное пособие / под редакцией Е.А. Байдаулет. – Павлодар, 2014. – 325 с.
- <sup>4</sup> Мудараба, Альт-Инвест, доступно по ссылке <https://www.alt-invest.ru/lib/mudaraba/>
- <sup>5</sup> Мушарака, Альт-Инвест, доступно по ссылке <https://www.alt-invest.ru/lib/musharaka/>
- <sup>6</sup> Краткое описание исламской финансовой системы, Ассоциация дипломированных сертифицированных бухгалтеров (ACCA), доступно по ссылке [https://www.accaglobal.com/cis/ru/student/exam-support-resources/adfbr-learning-resources/financial-management/technical-articles/Introduction\\_to\\_islamic\\_finance.html](https://www.accaglobal.com/cis/ru/student/exam-support-resources/adfbr-learning-resources/financial-management/technical-articles/Introduction_to_islamic_finance.html)
- <sup>7</sup> Мурабаха, Альт-Инвест, доступно по ссылке <https://www.alt-invest.ru/lib/murabaha/>
- <sup>8</sup> Иджара, Альт-Инвест, доступно по ссылке <https://www.alt-invest.ru/lib/ijarah/>
- <sup>9</sup> Сукук, Альт-Инвест, доступно по ссылке <https://www.alt-invest.ru/lib/sukuk/>
- <sup>10</sup> Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам исламского финансирования – сукук, 10 июня 2025, Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство, доступно по ссылке [https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/86f/eglh9zrk8jxqvxt0a47vrvxptq7eftoc/20250610\\_Sukuk-Methodology.pdf](https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/86f/eglh9zrk8jxqvxt0a47vrvxptq7eftoc/20250610_Sukuk-Methodology.pdf)
- <sup>11</sup> Salam, Masarif.ae, доступно по ссылке <https://masarif.ae/ru/glossary/salam>
- <sup>12</sup> Исламский банкинг в мировой финансовой системе : дипломная работа, Мария Ахмедовна Омар, доступно по ссылке [https://elib.bsu.by/bitstream/123456789/267207/1/omar\\_dip.pdf](https://elib.bsu.by/bitstream/123456789/267207/1/omar_dip.pdf)
- <sup>13</sup> Такафул, или Страхование вкладов по шариату, 05.04.2024, ООО «Методология бизнеса», доступно по ссылке <https://bosfera.ru/bo/takaful-ili-strahovanie-vkladov-po-shariatu>
- <sup>14</sup> ICD – LSEG Islamic Finance Development Report 2025
- <sup>15</sup> Islamic Finance Market Size & Share Analysis - Growth Trends And Forecast (2026 - 2031), Mordor Intelligence, доступно по ссылке <https://www.mordorintelligence.com/industry-reports/global-islamic-finance-market>
- <sup>16</sup> Исламские финансовые рынки (рынок паевых инвестиционных фондов), 07 ноября 2012, информационно-аналитический федеральный портал «Ислам Сегодня», доступно по ссылке [https://islam-today.ru/ekonomika/islamskie\\_finansovye\\_rynki\\_rynok\\_paveyx\\_investicionnyx\\_fondov/](https://islam-today.ru/ekonomika/islamskie_finansovye_rynki_rynok_paveyx_investicionnyx_fondov/)
- <sup>17</sup> LSEG and ICD Announce Findings of the 2025 Islamic Finance Development Indicator Report Global Islamic finance assets projected to reach US\$9.7 trillion by 2029,

15/10/2025, The Islamic Corporation for the Development of the Private Sector (ICD), доступно по ссылке <https://icd-ps.org/en/news/lseg-and-icd-announce-findings-of-the-2025-islamic-finance-development-indicator-report-global-islamic-finance-assets-projected-to-reach-us97-trillion-by-2029>

<sup>18</sup> Analysis: Most Active VCs in the Islamic Digital Economy, 18 Aug 2025, Salaam Gateway. доступно по ссылке <https://salaamgateway.com/story/analysis-most-active-vcs-in-the-islamic-digital-economy>

<sup>19</sup> Узбекистан лидирует по числу проектов, финансируемых Исламским банком развития в Центральной Азии, 20 мая 2025, TurkicWorld, доступно по ссылке <https://turkic.world/ru/articles/economy/370186>

<sup>20</sup> Largest Islamic Banks 2025, 27 April 2026, TABInsights, доступно по ссылке <https://tabinsights.com/ab100/largest-islamic-banks>

<sup>21</sup> Integrated Annual Report 2024, Al Rajhi Bank

<sup>22</sup> Annual Report 2024, Kuwait Finance House (K.S.C.P) and Subsidiaries

<sup>23</sup> Farikhi Amrin. Islamic Infrastructure Project Financing: A Literature Review for Future Research. International Journal of Environmental Sciences, 2025. доступно по ссылке [https://www.academia.edu/143475327/Islamic\\_Infrastructure\\_Project\\_Financing\\_A\\_Literature\\_Review\\_for\\_Future\\_Research](https://www.academia.edu/143475327/Islamic_Infrastructure_Project_Financing_A_Literature_Review_for_Future_Research)

<sup>24</sup> Infrastructure Financing Through Islamic Finance in the OIC Member Countries Part 1, March 28th, 2018, 12th Meeting of the COMCEC Financial Cooperation Working Group

<sup>25</sup> Infrastructure Financing Through Islamic Finance in the OIC Member Countries Part 2, March 28th, 2018, 12th Meeting of the COMCEC Financial Cooperation Working Group

<sup>26</sup> Jordan: Queen Alia Airport, Apr 01, 2016, World Bank Group, доступно по ссылке <https://ppp.worldbank.org/library/jordan-queen-alia-airport-0>

<sup>27</sup> GWC's egm approves the establishment of a qar 2 billion sukuk program. December 11, 2024, GWC, доступно по ссылке <https://www.gwclogistics.com/news/gwcs-egm-approves-the-establishment-of-a-qar-2-billion-sukuk-program/>

<sup>28</sup> Tabreed issues US\$700 million, inaugural green sukuk, March 5, 2025, WAM, доступно по ссылке <https://www.wam.ae/en/article/15g8w9c-tabreed-issues-us700-million-inaugural-green>

<sup>29</sup> Implementing Islamic Financing for Renewable Energy Projects, September 9, 2016, JD Supra, LLC, доступно по ссылке <https://www.jdsupra.com/legalnews/implementing-islamic-financing-for-98162/>

<sup>30</sup> What is Green Islamic Finance and How Could it Accelerate the Renewable Energy Transition?, April 10, 2026, The Energy Pioneer, доступно по ссылке <https://theenergypioneer.com/what-is-green-islamic-finance-and-how-could-it-accelerate-the-renewable-energy-transition/>

<sup>31</sup> Quantum Solar Park to issue RM1b green SRI sukuk, October 9th, 2017, TMR Media Sdn Bhd, доступно по ссылке <https://themalaysianreserve.com/2017/10/09/quantum-solar-park-issue-rm1b-green-sri-sukuk/>

<sup>32</sup> NEWS in BRIEF, July 11, 2022, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-35/>

<sup>33</sup> ГЭС Мохманд: Пакистан форсирует возведение пятой по высоте плотины в мире, 03.09.2025, Гидропост, доступно по ссылке <https://hydropost.ru/id/081259>

- <sup>34</sup> Maybank Indonesia Distributes First IMBT Financing in PLN Group, September 18, 2023, Kontan.co.id, доступно по ссылке <https://english.kontan.co.id/news/maybank-indonesia-distributes-first-imbt-financing-in-pln-group>
- <sup>35</sup> NEWS in BRIEF, January 08, 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/category/newsletter-articles/page/16/>
- <sup>36</sup> NEWS in BRIEF, May 11, 2024, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/electricity-generation-sec-usd2-75bn-sukuk-murabaha-ijara/>
- <sup>37</sup> Оманская ОЕТС привлекла \$750 млн через первые в стране «зеленые» сукук: что это значит для будущего энергетики Султаната, 23 October 2025, ProOman.ru, доступно по ссылке <https://prooman.ru/news/2025-10-23-oets-privlekla-750-mln-na-zelenye-proekty-v-omane.html>
- <sup>38</sup> Halal pharmaceuticals offer rare chance at global harmonization, 09 Sep 2025, Salaam Gateway, доступно по ссылке <https://salaamgateway.com/story/halal-pharmaceuticals-offer-a-rare-chance-at-global-harmonization>
- <sup>39</sup> Pharma 4.0: OIC's leap toward self-reliance, 17 Oct 2025, Salaam Gateway, доступно по ссылке <https://salaamgateway.com/story/pharma-40-oics-leap-toward-self-reliance#:~:text=Pharmaceutical%20imports%20have%20long%20outpaced,and%20prioritize%20local%20pharma%20production>
- <sup>40</sup> State Of The Global Islamic Economy Report 2024/25
- <sup>41</sup> NEWS in BRIEF, February 13, 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-39/>
- <sup>42</sup> Shari'ah Standard No. (17) Investment Sukuk, доступно по ссылке <https://pkic.com/wp-content/uploads/2025/07/SS-17-Investment-Sukuk.pdf>
- <sup>43</sup> Electronic Warehouse Receipt Market 2024 Bulletin, Turkish Mercantile Exchange Inc., доступно по ссылке <https://www.turib.com.tr/en/2024-annual-bulletin/>
- <sup>44</sup> NEWS in BRIEF, February 13, 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-39/>
- <sup>45</sup> Corporate Sukuk – Almarai Benchmark US\$750m Sukuk, September 18, 2023, NDDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/corporate-sukuk-almarai-benchmark-us750m-sukuk/>
- <sup>46</sup> DDCAP Research News November/December 2023, 20th December 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/category/newsletter-articles/page/16/>
- <sup>47</sup> DDCAP Research News November/December 2023, 20th December 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/category/newsletter-articles/page/16/>
- <sup>48</sup> InfraZamin Pakistan and Sunridge Foods Ink Deal for Agri-Infrastructure Sukuk, Sunridge Foods Pvt Ltd, доступно по ссылке <https://sunridgefoods.com/media-gallery/press-releases/3>
- <sup>49</sup> Islamic financing for infrastructure, May 19, 2025, KPMG
- <sup>50</sup> NEWS in BRIEF, 20th December 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/category/newsletter-articles/page/16/>
- <sup>51</sup> Bank ABC arranges landmark US\$600 million Sukuk issuance for Air Lease Corporation (ALC), Mar 22, 2023, CNW Group Ltd., доступно по ссылке

---

<https://www.newswire.ca/news-releases/bank-abc-arranges-landmark-us-600-million-sukuk-issuance-for-air-lease-corporation-alc--887113682.html>

<sup>52</sup> NEWS in BRIEF, August 15, 2025, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-66/>

<sup>53</sup> Halal Cosmetics Market Size, Share & Industry Impact Analysis, By Type (Skin Care, Hair Care, Makeup, and Others), By Distribution Channel (Store-Based/Offline and Non-store-based/Online), and Regional Forecast, 2026-2034, April 06, 2026, Fortune Business Insights, доступно по ссылке <https://www.fortunebusinessinsights.com/halal-cosmetics-market-106602>

<sup>54</sup> Halal Cosmetics Market Competitive Analysis Report 2025: Key Players, Profiles, Strategic Developments, Mergers, Product Innovations, Revenue Insights, and Future Forecasts to 2033, February 24, 2026, Yahoo finance, доступно по ссылке [https://finance.yahoo.com/news/halal-cosmetics-market-competitive-analysis-090500729.html?guccounter=1&guce\\_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlnJ1Lw&guce\\_referrer\\_sig=AQAAADv-KTCsZRd8XAYD7TK7558kPo6lhu3Wnm7ceAfV-FmteN2Ey5LBPwOlTgN4h0CsqGczTodWpHFUQZv9NAXIQXcYZuXKNBkj5A\\_uWvbdOPP KOEjFSdoLvumUCu0huDvwdkX6mwewadxLcUfD8taziOxuaSxo8wEWGnNPT05iP8](https://finance.yahoo.com/news/halal-cosmetics-market-competitive-analysis-090500729.html?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlnJ1Lw&guce_referrer_sig=AQAAADv-KTCsZRd8XAYD7TK7558kPo6lhu3Wnm7ceAfV-FmteN2Ey5LBPwOlTgN4h0CsqGczTodWpHFUQZv9NAXIQXcYZuXKNBkj5A_uWvbdOPP KOEjFSdoLvumUCu0huDvwdkX6mwewadxLcUfD8taziOxuaSxo8wEWGnNPT05iP8)

<sup>55</sup> Halal Cosmetics Market Growth Analysis, Dynamics, Key Players and Innovations, Outlook and Forecast 2025-2032, 06 October 2025, Intel Market Research, доступно по ссылке <https://www.intelmarketresearch.com/halal-cosmetics-market-13644>

<sup>56</sup> The Rise of Halal Cosmetics: Untapped Opportunities for Global Beauty Brands, December 23, 2025, Dawn Horizon Pte Ltd., доступно по ссылке <https://halalpractitioner.com/the-rise-halal-cosmetics/>

<sup>57</sup> The future of the Halal cosmetics industry, August 6, 2020, in-cosmetics Connect, доступно по ссылке <https://connect.in-cosmetics.com/regions/halal-cosmetics/the-future-of-the-halal-cosmetics-industry/>

<sup>58</sup> Halal Cosmetics Market Size, Share & Industry Impact Analysis, By Type (Skin Care, Hair Care, Makeup, and Others), By Distribution Channel (Store-Based/Offline and Non-store-based/Online), and Regional Forecast, 2026-2034, April 06, 2026, Fortune Business Insights, доступно по ссылке <https://www.fortunebusinessinsights.com/halal-cosmetics-market-106602>

<sup>59</sup> Al Hilal Bank Term Arranger in Emirates Steel US\$1.1bn Project Finance Deal, September 15, 2010, WAM, доступно по ссылке <https://www.wam.ae/en/article/hsyj67p9-hilal-bank-term-arranger-emirates-steel-us11bn>

<sup>60</sup> EBRD arranges financing for Konya hospital in Turkey, 23 Feb 2016, European Bank for Reconstruction and Development, доступно по ссылке <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2016/ebrd-arranges-financing-for-konya-hospital-in-turkey.html#>

<sup>61</sup> Minerals & Metals – Ma'aden USD1.25bn Sukuk, March 19, 2025, NDDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/minerals-metals-maaden-usd1-25bn-sukuk/>

<sup>62</sup> ITFC Extends US\$40 million with Vakif Katilim Bank and Ziraat Katilim Bank to Support SMEs, 05-12-2023, ITFC, доступно по ссылке [https://www.itfc-idb.org/news-events/news/itfc-extends-us\\$40-million-with-vakif-katilim-bank-and-ziraat-katilim-bank-to-support-smes](https://www.itfc-idb.org/news-events/news/itfc-extends-us$40-million-with-vakif-katilim-bank-and-ziraat-katilim-bank-to-support-smes)

- <sup>63</sup> NEWS in BRIEF, August 3, 2023, NDDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-44/>
- <sup>64</sup> NEWS in BRIEF, August 3, 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-44/>
- <sup>65</sup> NEWS in BRIEF, 20th December 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/category/newsletter-articles/page/16/>
- <sup>66</sup> Turkcell secures \$150m Murabaha facility from Dubai Islamic Bank, 28 May 2025, Salaam Gateway, доступно по ссылке <https://salaamgateway.com/story/turkcell-secures-150m-murabaha-facility-from-dubai-islamic-bank-for-infrastructure-investment>
- <sup>67</sup> OMNIYAT Secures USD 600 Million Sukuk In Third Successful Capital Markets Transaction, February 26, 2026, BNC Publishing, доступно по ссылке <https://www.cbnme.com/news/omniyat-secures-usd-600-million-sukuk-in-third-successful-capital-markets-transaction/>
- <sup>68</sup> Islamic Debt Offerings Transform Oil and Gas Expansion Strategies, November 19, 2025, Discovery Alert, доступно по ссылке <https://discoveryalert.com.au/sharia-compliant-capital-markets-islamic-debt-2025/>
- <sup>69</sup> Agob, Fathi. Islamic Finance Instruments: Experiences in the Oil and Gas Sector, July 2014, доступно по ссылке [https://www.researchgate.net/publication/305774231\\_Islamic\\_Finance\\_Instruments\\_Experiences\\_in\\_the\\_Oil\\_and\\_Gas\\_Sector](https://www.researchgate.net/publication/305774231_Islamic_Finance_Instruments_Experiences_in_the_Oil_and_Gas_Sector)
- <sup>70</sup> The Legal Powerplay Behind the Middle East's Oil Empire: Unveiling the Challenges, Opportunities, and Global Impact, 20th March 2025, EOG, доступно по ссылке <https://egyptoil-gas.com/features/the-legal-powerplay-behind-the-middle-east-s-oil-empire-unveiling-the-challenges-opportunities-and-global-impact/#:~:text=In%20the%20Middle%20East%2C%20oil,companies%20in%20politically%20unstable%20regions>
- <sup>71</sup> Право международной энергетики и арбитраж: договорная основа инвестиционных проектов в области международной энергетики, 12.03.2026, ООО «Издательская группа «Закон», доступно по ссылке [https://zakon.ru/blog/2026/3/12/2\\_pravo\\_mezhdunarodnoj\\_energetiki\\_i\\_arbitrazh\\_dogovornaya\\_osnova\\_investicionnyh\\_proektov\\_v\\_oblasti\\_m](https://zakon.ru/blog/2026/3/12/2_pravo_mezhdunarodnoj_energetiki_i_arbitrazh_dogovornaya_osnova_investicionnyh_proektov_v_oblasti_m)
- <sup>72</sup> Oil & Gas – ADNOC USD1.5bn Sukuk Wakala, May 13, 2025, DDCAP Group, доступно по ссылке [https://www.ddcap.com/oil\\_gas\\_-\\_adnoc\\_usd1-5bn\\_sukuk\\_wakala/](https://www.ddcap.com/oil_gas_-_adnoc_usd1-5bn_sukuk_wakala/)
- <sup>73</sup> Dolphin Energy closes \$ 1 billion Islamic financing, September 11, 2005, WAM, доступно по ссылке <https://www.wam.ae/en/article/hsyif9m0-dolphin-energy-closes-billion-islamic-financing>
- <sup>74</sup> Corporate Sukuk – Saudi Aramco USD3bn Sukuk, November 1, 2024, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/corporate-sukuk-saudi-aramco-usd3bn-sukuk/>
- <sup>75</sup> NEWS in BRIEF, March 21, 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-40/>
- <sup>76</sup> Bahrain's Energy Investment Holding Company nogaholding Returns to International Sukuk Market with Benchmark US\$750m Hybrid Sukuk Al Ijara/Murabaha Offering, June 26, 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/bahrains-energy->

[investment-holding-company-nogaholding-returns-to-international-sukuk-market-with-benchmark-us750m-hybrid-sukuk-al-ijara-murabaha-offering/](#)

<sup>77</sup> Oil & Gas – Bapco USD1bn Sukuk Murabaha/Ijara, March 19, 2025, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/oil-gas-bapco-usd1bn-sukuk-murabaha-ijara/>

<sup>78</sup> NEWS in BRIEF, May 4, 2022, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-34/>

<sup>79</sup> NEWS in BRIEF, August 15, 2022, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-36/>

<sup>80</sup> NEWS in BRIEF, August 15, 2022, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-36/>

<sup>81</sup> NEWS in BRIEF, April 20, 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-42/>

<sup>82</sup> NEWS in BRIEF, November 9, 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/news-in-brief-46/>

<sup>83</sup> Abraj Energy Services Expands with \$104 Million Islamic Financing Arrangement, 17 June 2024, Lucidity Insights, доступно по ссылке <https://lucidityinsights.com/news/abraj-energy-104-million-islamic-financing>

<sup>84</sup> Malaysia Petrochemicals Project Secures USD 3.5 Billion Project Financing from US, German, Italian, Spanish, and Malaysia Export Credit Agencies, and Islamic Development Bank Entities, 16 Disember 2024, Export-Import Bank of Malaysia, доступно по ссылке [https://www.exim.com.my/press\\_release/malaysia-petrochemicals-project-secures-usd-3-5-billion-project-financing-from-us-german-italian-spanish-and-malaysia-export-credit-agencies-and-islamic-development-bank-entities-2/#:~:text=About%20the%20project,chain%20in%20the%20petrochemical%20sector](https://www.exim.com.my/press_release/malaysia-petrochemicals-project-secures-usd-3-5-billion-project-financing-from-us-german-italian-spanish-and-malaysia-export-credit-agencies-and-islamic-development-bank-entities-2/#:~:text=About%20the%20project,chain%20in%20the%20petrochemical%20sector)

<sup>85</sup> NEWS in BRIEF, 20th December 2023, DDCAP Group, доступно по ссылке <https://www.ddcap.com/category/newsletter-articles/page/16/>

<sup>86</sup> ADNOC raises \$1.5bn in Islamic bonds, 30 Apr 2025, Salaam Gateway, доступно по ссылке <https://salaamgateway.com/story/adnoc-raises-15-billion-in-islamic-bonds-with-orders-topping-at-38-billion>

<sup>87</sup> Pakistan signs \$4.5bn Islamic loan for power sector relief, 24 Jun 2025, Salaam Gateway, доступно по ссылке <https://salaamgateway.com/story/pakistan-signs-45bn-islamic-loan-for-power-sector-relief>

<sup>88</sup> Pakistan to raise \$4.6bn in Islamic financing to cut energy debt, meet IMF conditions, 25 Sep 2025, Salaam Gateway, доступно по ссылке <https://salaamgateway.com/story/pakistan-to-raise-46bn-in-islamic-financing-to-cut-energy-debt-meet-imf-conditions>

<sup>89</sup> International Islamic Trade Finance Corporation signs US\$513 mn Syndicated Murabaha Financing with Pakistan to support energy imports, July 14, 2025, WAM, доступно по ссылке <https://www.wam.ae/en/article/bkogrfb-international-islamic-trade-finance-corporation>

<sup>90</sup> Oman's EDO raises \$650m to meet 2026 capex spend, January 29, 2026, AGBI, доступно по ссылке <https://www.agbi.com/banking-finance/2026/01/omans-edo-raises-650m-to-meet-2026-capex-spend/>

- <sup>91</sup> Турецкая нефтегазовая компания ТРАО разместила исламские облигации на \$1 млрд, Islam.kz, доступно по ссылке <https://islam.kz/ru/news/v-mire/turetskaya-neftegazovaya-kompaniya-tpao-razmestila-islamskie-obligatsii-na-1-mlrd-23328/#gsc.tab=0>
- <sup>92</sup> Islamic finance in Central Asia and Russia (Research Report No. 28). Nagayev, R., Jahangir R. (2022). İstanbul: Research Center for Islamic Economics (IKAM)
- <sup>93</sup> Исламский банкинг в период кризиса и возможности развития в России, MuslimEco, доступно по ссылке <https://www.muslimeco.ru/page3232325.html>
- <sup>94</sup> Халяльные финансы: как изменился исламский банкинг с момента его признания в России, 31.05.2024, Иджара Лизинг, доступно по ссылке <https://ijara.ru/news/khalyalnye-finansy-kak-izmenilsya-islamskiy-banking-s-momenta-ego-priznaniya-v-rossii>
- <sup>95</sup> Исламское (партнерское) финансирование и индустрия халяль, Агентство инвестиционного развития Республики Татарстан, доступно по ссылке <https://tida.tatarstan.ru/halal>
- <sup>96</sup> Какие перспективы у партнерского финансирования в России, 16 июля 2025, сетевое издание Ведомости, доступно по ссылке <https://www.vedomosti.ru/kapital/trends/articles/2025/07/16/1124739-finansirovaniya-v-rossii>
- <sup>97</sup> Что такое исламский банкинг, 09.07.24, АО «ТБанк», доступно по ссылке <https://t-j.ru/guide/islamskii-banking/>
- <sup>98</sup> Татарстан в лидерах по спросу на специалистов в сфере исламских финансов, 31 марта 2026, информационное агентство «РБК», доступно по ссылке <https://rt.rbc.ru/tatarstan/31/03/2026/69ca777c9a79470698ee2800>
- <sup>99</sup> Инфраструктурное строительство в России, 27 января 2026, Аудиторско-консалтинговая группа «ДЕЛОВОЙ ПРОФИЛЬ», доступно по ссылке <https://delprof.ru/press-center/open-analytics/infrastrukturnoe-stroitelstvo-v-rossii/>
- <sup>100</sup> Число частных инвесторов превысило 40 миллионов, 14 января 2026, АО «Альфа-Банк», доступно по ссылке <https://alfabank.ru/alfa-investor/t/chislo-chastnyh-investorov-prevysilo-40-millionov/>
- <sup>101</sup> Россияне накопили «под подушкой» рекордные 18,46 трлн рублей, 17 февраля 2026, УРА.РУ, доступно по ссылке <https://ura.news/news/1053070096>
- <sup>102</sup> В России появился единый инструмент оценки общественного капитала бизнеса, 10 февраля 2026, Министерство экономического развития Российской Федерации, доступно по ссылке [https://www.economy.gov.ru/material/news/v\\_rossii\\_poyavilsya\\_edinyy\\_instrument\\_ocenki\\_obshchestvennogo\\_kapitala\\_biznesa.html](https://www.economy.gov.ru/material/news/v_rossii_poyavilsya_edinyy_instrument_ocenki_obshchestvennogo_kapitala_biznesa.html)