

ИСЛАМСКИЕ ФИНАНСЫ МАЛАЙЗИИ

И.А. ЗАРИПОВ

Кандидат экономических наук
Российский экономический университет им. Г.В.Плеханова

Ключевые слова: Малайзия, исламские финансы, исламские финансовые институты, халяльная индустрия

Первым коммерческим банком в стране, начавшим работу в 1856 г. на территории провинции в одноименном городе Пенанг, стал *Chartered Merchantile Bank of India, London and China*, через 19 лет банк открыл свой филиал. Эти финансисты работали с промышленностью, сельским хозяйством, торговлей, переводили денежные средства. Следующий банк - *Kwong Yik Banking Corporation*, основанный уже китайским капиталом, был открыт только в 1913 г. в штате Селангор.

В 1897 г. Великобритания учредила Совет комиссаров по валюте британских колоний-поселений Пенанг, Малакка и Сингапур - специальный орган, ответственный за проведение денежной эмиссии. Он действовал до 1967 г., затем его полномочия были переданы национальному регулятору страны -

Центральному банку (ЦБ) Малайзии¹.

В 1983 г. страна официально перешла на двухкомпонентную финансовую систему (*Dual financial system*), в составе которой взаимодействуют как традиционные банки, страховые и финансовые компании, так и институты, построенные на исламских, соответствующих шариату, финансовых принципах⁴.

ИСТОРИЯ И ЭТАПЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Потребность в исламских финансовых институтах в Малайзии существовала всегда, но она многократно усилилась после объявления независимости и принятия Конституции 31 августа 1957 г., когда вместе с развитием национальных институтов малайцы стали требовать и соблюдения их религиозных нужд в экономической сфере.

Центральный банк Малайзии (*Bank Negara Malaysia - BNM*) был создан 26 января 1959 г., через два года после обретения страной независимости. ЦБ является надзорным органом банковской и страховой системы Малайзии, а также регулирует рынок ценных бумаг совместно с Комиссией по ценным бумагам Малайзии (*Securities Commission of Malaysia*). ЦБ - это и эмиссионный центр, отвечает за денежное обращение, уровень ликвидности, инфляции, ключевые ставки, стабильность национальной валюты, обращение государственных ценных бумаг; является кредитором (инвестором) по-

следней инстанции, а также исполняет функции казначея и банковского обслуживания правительства.

Вышеупомянутые регуляторы контролируют функционирование уникальной на момент ее создания, но привычной в настоящее время двухсекторальной финансовой системы страны, состоящей как из традиционных, так и исламских финансовых институтов, подчиняющихся одним и тем же надзорным органам - Центральному банку, Комиссии по ценным бумагам Малайзии, Национальной корпорации по недвижимости Малайзии.

В зону ответственности созданной в 1986 г. Национальной корпорации по недвижимости Малайзии - Кагамас Берхад (*Cagamas Berhad*) входят операции институтов (фондов), действующих на традиционном и исламском рынках ценных бумаг и недвижимости⁵. Для внедрения жилищного финансирования по канонам ислама Корпорация разработала механизм выпуска исламских жилищных облигаций, и 25 марта 1994 г. была осуществлена первая эмиссия исламских облигаций *Cagamas Sanadat Mudharabah*, средства от реализации которых шли на исламское жилищное финансирование. С конца 2001 г. *Cagamas Sanadat* начала выдавать исламские ипотечные кредиты, а также предоставлять жилье в лизинг.

Эта система создавалась постепенно, по мере развития различных сегментов исламского финансового сектора. Первой исламской финансовой компа-

Малайзия - конституционная монархия, поддерживающая многообразие культур и религий народностей, проживающих на ее территории. Большинство населения - малайцы (около 63%), исповедуют ислам, этнические китайцы составляют 28%, а остальные 9% - индийцы и представители других некоренных национальностей². Экономика страны достаточно развита. По уровню ВВП на душу населения она занимает 45-е место - по данным МВФ (\$26315), и 44-е - по расчетам Всемирного банка (\$25639)³.

нией в Малайзии стал Фонд паломников (см. табл. 1), созданный в 1969 г. правительством страны, чтобы верующие смогли накапливать средства на хадж, не нарушая религиозные нормы. Совет паломников, представлявший собой наблюдательный орган, контролировал правильность сбора и инвестирования средств.

В 1982 г. специально созданный Национальный исполнительный комитет по изучению исламской банковской деятельности (*National Executive Islamic Banking Committee*) опубликовал рекомендации правительству Малайзии: создать банк, функционирующий с соблюдением законов шариата; принять специальный закон об исламских банках, дополнив и изменив уже действовавшие законы; регулирующим органом всей банковской системы должен оставаться ЦБ Малайзии; в каждом из вновь созданных исламских банков сформировать Шариатские советы, контролирующие соблюдение шариатских принципов.

Эти рекомендации нашли отражение в Законе «Об исламских банках» (*Islamic Banking Act - Act № 276*), принятие которого в 1983 г. не только позволило создать первый исламский банк в Малайзии - *Bank Islam Malaysia Berhad*, получивший большую часть средств из Фонда паломников, но и впервые в современной истории создало правовую и регулируемую инфраструктуру национального исламского финансового сектора. Принятие в 1983 г. Закона «Об инвестициях», в 1984 г. закона «Об исламском страховании» (*такафул*) расширило законодательные рамки используемых исламских финансовых инструментов.

За 25 лет в рамках общей цели - обеспечения устойчивого роста развитой двухзвенной финансовой системы - удалось завершить формирование комплексной исламской финансовой инфраструктуры, расширить линейку исламских финан-

совых продуктов; усилить привлекательность исламской бизнес-модели для немусульман; сформировать в Малайзии мировой центр по исламским финансам.

Был разработан поэтапный долгосрочный план (дорожная карта) развития исламского финансового сектора в Малайзии одновременно с перестройкой всей национальной финансовой системы.

С того времени финансовая система Малайзии прошла несколько стадий. Был этап, когда традиционные банки открывали филиалы, предоставлявшие соответствующие шариату финансовые услуги населению и корпоративному сектору («исламские окна»), увеличилось число исламских банков, *такафул*-компаний, были созданы и небанковские финансовые компании - Вакф- и Закят-фонды*. ЦБ Малайзии значительно расширил полномочия исламских банков, разрешив им заниматься операциями, ранее считавшимися непрофильными: торговлей товарно-материальными ценностями, землей, недвижимостью, ценными бумагами, осуществлять портфельные инвестиции (покупать акции); участвовать в совместных предприятиях.

В поддержку развития исламского финансового сектора были созданы учреждения, которые значительно изменили ландшафт национального ис-

* Вакф-фонды - благотворительные фонды, распоряжающиеся имуществом, переданным мусульманами и компаниями на нужды общины. Закят-фонды консультируют при расчете обязательного религиозного налога, собирают его и перераспределяют на нужды, определенные шариатом (неимущим, инвалидам, помощь мечетям, образовательным учреждениям и др.) (*прим. авт.*).

** *Malaysian International Islamic Financial Centre (MIFC)* - одна из четырех международных организаций, занимающихся стандартизацией и выработкой рекомендаций по развитию исламских финансовых рынков. Находится в Куала-Лумпуре (*прим. авт.*).

ламского сектора, заставив говорить о Малайзии как о «законодателе моды» в области исламских финансов. Прежде всего, речь идет о Малайзийском международном исламском финансовом центре (*MIFC*)**. Кроме изучения международного и национального рынка исламских финансов, выработки прогнозов, рекомендаций и подготовки стандартов, целью *MIFC* является стимулирование развития Малайзии как одного из региональных и глобальных центров исламских финансов.

Кроме этой, известной сейчас во всем мире организации, Центральный банк Малайзии создал в 2006 г. Международную академию шариатских исследований в области исламских финансов (*International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance - ISRA*) - научно-исследовательский институт, изучающий исламские финансы с точки зрения шариатского права; а также университет - Международный центр обучения исламским финансам, Глобальный университет исламских финансов (*International Centre Education for Islamic Finance, Global University of Islamic Finance - INCEIF*), готовящий как профессионалов, так и ученых в области практических исламских финансов. Эти два учреждения известны во всем мире и являются кузницей кадров и источником аналитической информации для всей мировой отрасли исламских финансов.

Малайзия в настоящее время занимает 1-е место по объемам выпуска сертификатов долевого участия *сукук****. В Малайзии создан крупнейший рынок *сукук*, который ежегодно растет на 15-20%⁶.

*** *Сукук* - сертификаты долевого участия, ценные бумаги, обеспеченные активами (мн. ч. от арабского слова «сакк» - чек). Пользуются значительным спросом у исламских инвесторов из-за дефицита других эмиссионных ценных бумаг (*прим. авт.*).

Основные «вехи» развития исламского финансового сектора в Малайзии

Год	
1959	Создание Центрального банка Малайзии.
1984	Принятие закона об исламском <i>такафул</i> -страховании. Открытие первой <i>такафул</i> -компании.
1990	Первые эмиссии сертификатов долевого участия - <i>сукук</i> .
1993	Открытие первых «исламских окон» традиционными банками.
2001	Малайзия выходит на 1-е место в мире по объему <i>сукук</i> , эмитированных частными корпорациями.
2002	Малайзия занимает 1-е место по объему оказанных услуг по лизингу (иджара). Открываются: Совет по исламским финансовым услугам (<i>Islamic Financial Services Board</i>) и Международный исламский финансовый рынок (<i>International Islamic Financial Market</i>) - международные организации по регулированию и стандартизации исламских финансовых инструментов.
2004	Начинается третья стадия формирования исламской финансовой системы, первая эмиссия исламских ценных бумаг (не <i>сукук</i>).
2009	Внесены поправки в закон «О Центральном банке Малайзии». Иностранному капиталу повышена квота с 49% до 70% акционерного капитала исламской финансовой компании при условии, что общий размер акционерного капитала - не менее 1 млрд ринггит.
2013	Провозглашается идея создания в Малайзии мирового центра исламских финансов.

Составлено автором на основе данных с официальных сайтов регуляторов Малайзии.

Малайзия превратилась в мирового лидера исламских финансов: в конце 2010 г. объем рынка исламского капитала превысил 1 трлн ринггит (\$303 млн), в 2015 г. - 1,8 трлн ринггит (\$545,5 млн)⁷.

Исламский сегмент национальной финансовой системы многообразен. Кроме банков, *такафул* и иных финансовых компаний, на местном рынке активно работают исламские фонды, которые чем-то напоминают этические фонды или фонды социально ответственных инвестиций, а также исламские инвестиционные компании. Операции исламских фондов и инвесткомпаний проходят проверку на соответствие исламским финансовым принципам со стороны как внутренних, так и внешних шариатских экспертов.

В развитии национальной исламской экономики Малайзии можно выделить следующие ключевые даты (см. табл. 1).

Активную роль в стимулировании развития исламского финансового сектора сыграла Зети

Актар Азиз (до 1 мая 2016 г. - председатель Центрального банка Малайзии). Благодаря её руководству система продолжала расти и совершенствоваться. Так, к 2010 г. исламские активы составляли 27% от всех активов финансовой системы, к 2020 г., по прогнозам *MIFC*, их объем сравняется с традиционными⁸. Общая сумма вкладов в исламскую банковскую систему в конце 2015 г. была 25,9% от общего объема депозитов в банковском секторе, а по прогнозам экспертов, - в 2020 г. превысит 43%⁹. Малайзия известна также как мировой центр подготовки и переподготовки кадров для исламской финансовой отрасли; место проведения международных форумов, конференций по исламским финансам.

Особая значимость для Малайзии исламского финансового сектора выражается в том, что член королевской семьи, наследный принц штата Перак Раджа Назрин Шах является куратором и отвечает лично перед королем за развитие этого направления.

О лидерских позициях Малайзии в различных сегментах исламского финансового сектора свидетельствует следующая таблица, составленная журналом *The Banker* (см. табл. 2).

Есть у Малайзии и значительные инвестиционные преимущества, выраженные в *развитой инфраструктуре* и *значительном потенциале развития рынка* (наличие внутреннего спроса, стимулирование иностранных инвесторов, понятные способы ввода и вывода средств; устойчивая институциональная система).

Сама исламская финансовая модель включает в себя защитные механизмы самоконтроля и очищения от элементов, не соответствующих общей концепции, и поэтому системно опасных. Но все же, являясь бизнес-предприятиями, исламские финансовые институты не застрахованы от ошибок, неверному расчету рисков, ошибок персонала, что может привести к финансовым потрясениям. Однако системные уязвимости, присущие капиталистической системе, в исламской финансовой модели

Рейтинг Малайзии в мировой исламской финансовой системе по активам, 2015 г.

Рынок сукук		Рынок акций		Доверительное управление средствами		Такафул-страхование		Банковская система	
Ранг	Страна	Ранг	Страна	Ранг	Страна	Ранг	Страна	Ранг	Страна
1	Малайзия	1	Малайзия	1	Малайзия	1	Иран	1	Иран
2	ОАЭ	2	Индонезия	2	Сауд. Аравия	2	Малайзия	2	Сауд. Аравия
3	Сауд. Аравия	3	ОАЭ	3	Кувейт	3	ОАЭ	3	Малайзия

Источник: Top 500 Islamic financial Institutions // The Banker. Supplement. November 2015; www.mifc.com

исключены, что придает устойчивости всей двухкомпонентной финансовой системе.

Официальная политика стимулирования ускоренного развития финансовой системы, прежде всего, исламского финансового сектора, не только позволила развить финансовую систему страны, но, обеспечив прозрачность проведения сделок, и гарантии сохранности инвестиций и равных фискальных условий всем участникам рынка, привлекла инвестиции, как на исламских, так и на традиционных принципах.

Ожидается, что дальнейшая либерализация внутреннего рынка усилит конкуренцию, расширит линейку предлагаемых продуктов и послужит дальнейшей интеграции региона и экспансии малайзийского исламского капитала, товаров и услуг на рынки стран Юго-Восточной Азии и Ближнего Востока.

Малайзия в настоящее время предоставляет привлекательные условия для роста как для местных, так и иностранных финансовых институтов. По оценкам *Ernst&Young*, весь финансовый рынок Малайзии будет увеличиваться примерно на 14% ежегодно (исламский сегмент - на 17%) в ближайшие четыре года. Это самые высокие темпы роста среди развивающихся стран¹⁰.

Исламский финансовый сектор предлагает для быстро растущей экономики Малайзии значительные ресурсы не только для инфраструктурных проектов через высоколиквидный рынок сертификатов *сукук*, но и объединяет свои усилия в целях мобилизации средств населения и физических лиц и малого и среднего бизнеса, индивидуальных предпринимателей и семейных предприятий.

Одним из преимуществ Малайзии является развитый сектор производства халяльной продукции и оказания услуг, контролируемых государственной корпорацией по развитию халяльной индустрии.

В Малайзии работает около 5400 компаний, производящих или оказывающих услуги, сертифицированные как «халяль», и их количество растет приблизительно на 10-15% ежегодно. Компании производят пищевую продукцию (мясо, молоко, бакалею, замороженные овощи, полуфабрикаты и т.д.), фармацевтические продукты и косметику, бытовую химию, промышленные химикаты, пальмовое масло и его производные. Сервисные халяльные компании работают в туристическом, гостиничном, ресторанном бизнесе, модной, спортивной и фитнес-индустрии и многих других отраслях.

Местные производители не только поставляют халяльную

продукцию на местный рынок, но и экспортируют свои товары и услуги, при этом экспорт увеличивается, в среднем, на 10% в год. Так, в 2014 г. общий объем экспорта составлял 30 млрд ринггит (около \$10 млрд), в 2015 г. - 40 млрд, в 2016 г., по оценкам, составит 50 млрд ринггит¹¹. Ключевыми рынками сбыта малайзийской халяльной продукции в 2015 г. были Китай, Сингапур, США, Индонезия и Нидерланды.

Малайзия, кроме экспорта товаров и услуг, активно «импортирует» инвестиции, поскольку считается одной из самых привлекательных стран с точки зрения эффективности и надежности иностранных инвестиций. Так, консалтинговая компания *Ernst&Young* назвала Малайзию страной с «сформированными быстро растущими рынками» (*Established Rapid Growing Markets - RGM*) и прогнозирует продолжение роста экономики этой страны и национальной халяльной индустрии в 2016-2020 гг.¹²

Правительство и ЦБ Малайзии многое делают для мотивирования бизнеса в сторону его социальной ориентированности, или, как сейчас говорят, «корпоративной социальной ответственности» (КСО). Одной из последних инициатив ЦБ стала публикация инструкции по эмиссии этических («соци-

ально-ответственных») *сукук*, т.е. выпуск исламских бумаг на нужды социальных отраслей экономики и/или с отчислениями на благотворительные цели¹³. В стране под патронажем государства работают организации, продвигающие социальную ответственность бизнес-структур (международная - КСО-Азия и малайзийская КСО-Малайзия).

В Малайзии большое значение придается нравственности в экономических взаимоотношениях, а это как раз и является тем положительным примером, который следует использовать другим странам. Одной из проявлений следования этим постулатам в мусульманских странах является то, что все компании, извлекающие прибыль из активов, являющихся общенародным достоянием, таких как природные недра и ископаемые, являются государственными. Так, в Малайзии нефте- и газодобычей занимается только одна крупная государственная компания - *Petronas Berhad*. Остальным местным частным и иностранным нефтяным компаниям разрешено закупать сырую нефть, перерабатывать и реализовывать внутри страны только на розничном рынке.

В рамках политики «корпоративной социальной ответственности» компании предоставляют материальную помощь своим сотрудникам, медицинские страховки, оплачивают их обучение, дотируют отдых и путешествия, перечисляют средства на благотворительность, создают программы помощи неимущим, участвуют в строительстве школ, университетов и мечетей. Социальная ответственность бизнеса, помимо этических аспектов, необходима с иной точки зрения: как механизм снижения нефинансовых рисков.

Напомним, что исламская концепция во многом схожа с документами ООН, посвященными социальной ответственности бизнеса (Принципы ответ-

ственных инвестиций - *Principles of Responsible Investment - UNRPRI в рамках* Глобального договора ООН)¹⁴.

Однако, не все так гладко. Несмотря на значительные и признаваемые всем миром достижения в области развития исламских финансов, существуют и недостатки, влияющие как на репутацию исламских финансов, так и на экономические показатели роста. Больше всего разногласий по вопросам соответствия того или иного инструмента шариатским канонам. В исламе существуют пять разных правовых исламских школ (мактабов), четыре - суннитского толка, а одна - шиитская. В Малайзии преобладает суннитская школа, предпочитающая либеральный, гибкий подход к оценке соответствия шариату, а в странах Ближнего Востока - более консервативная суннитская правовая школа. Поэтому ряд инструментов, используемых в Малайзии, например, *таваррук* - обратная *мурабаха* (купля и продажа в рассрочку) не признается на Ближнем Востоке и не может быть там использована. А в Иране есть ряд исламских финансовых продуктов, которые применяются только внутри этой страны.

Из-за различий в шариатских подходах нет унификации договорных моделей и исламских финансовых инструментов, оценки эффективности капитала, расчетов необходимых резервов, бухгалтерского учета и отчетности. Каждая страна использует свои процедуры. Все эти разногласия оказывают негативный эффект на востребованность исламских финансов для клиентов и партнеров, что не может ни приниматься во внимание регуляторами тех стран, которые развивают исламский финансовый сегмент. Так, в апреле 2016 г. в Тегеране состоялась встреча генерального директора Центрального банка Ирана Эбрахима Шейбани и руководителя Исламского банка развития Ахмеда Мухаммеда Али, во время которой была до-

стигнута договоренность о формировании рабочей группы по унификации исламских финансовых инструментов и выработке единых шариатских стандартов¹⁵.

Есть и иные недостатки в исламских финансах, которые снижают их конкурентоспособность, это - более высокая себестоимость всех исламских финансовых продуктов, инструменты являются комплексными, и сделки проводятся в несколько этапов, исламские банки несут дополнительные расходы в связи с содержанием внутренних и внешних шариатских советников и аудиторов. Естественно, услуги исламских банков для клиентов получаются более дорогими. Для выравнивания финансовых условий с конкурентами - традиционными банками исламские финансовые институты вынуждены снижать до минимума уровень собственных доходов.

Но, несмотря на имеющиеся определенные сложности, исламский сегмент в Малайзии растет¹⁶, и это нельзя объяснить «эффектом низкой базы», поскольку исламскому финансовому сектору Малайзии уже исполнилось 33 года - вполне достаточный срок для построения устойчивой и эффективной национальной двухкомпонентной финансовой системы.

РАЗВИТИЕ ИСЛАМСКИХ ФИНАНСОВ РОССИИ

Российские бизнес-структуры, как государственные, так и частные, вследствие продолжения действия санкций западных стран активно переориентируют свою деятельность по поиску партнеров-инвесторов на восточное направление. При этом «избалованные» вниманием и активным спросом китайские структуры не стремятся предоставлять адекватные условия инвестиций россиянам, часто предлагая действовать с ущемлением собственных интересов, о чем говорили представители Российско-китайского делового совета

во время семинара, прошедшего в конце 2015 г. в Москве¹⁷.

По-иному ведут себя партнеры из других стран Юго-Восточной Азии, прежде всего, Малайзии и Индонезии. Они готовы к взаимовыгодному сотрудничеству и компромиссам, но предпочитают использовать инструменты исламской финансовой модели, что еще пока встречается российской стороны. Большей частью это объясняется незнанием сути вопроса.

Сейчас в России действуют всего 8 небанковских финансовых институтов, использующих в своей деятельности инструменты, соответствующие шариату. Два из них (Финансовый дом «Амаль» и Центр партнерского банкинга в Казани) имеют в своей структуре специальный филиал традиционного банка, юридически ограниченный в проведении любых операций, неприемлемых с точки зрения исламских финансовых принципов. В Казани действует Татарстанская международная инвестиционная компания (ТМИК), ею создана Евроазиатская лизинговая компания, предлагающая исламский вариант лизинга - *иджару*; страховая компания «Allianz Жизнь» открыла отделение, которое про-

дает в регионах России приближенный к требованиям шариата продукт страхования жизни «Альянс Инвест+». Есть несколько небольших компаний - потребительских обществ и товариществ в Дагестане (ТнВ «ЛяРибаФинанс», ФД «Масраф») и в Чеченской республике.

С 2010 г. каждый год открываются новые компании, действующие с соблюдением шариата; за первые шесть месяцев 2016 г. начали работать 2 новые организации. Их деятельность развивается даже в условиях правового вакуума и отсутствия любой, кроме вербальной, поддержки со стороны государственных органов.

Хотя в последние два года наблюдаются отрадные перемены - в 2015 г. Центральный банк Российской Федерации организовал межведомственную Рабочую группу по партнёрскому банкингу. В марте 2016 г. была принята дорожная карта развития партнерского банкинга в России в 2016-2017 гг. 28 октября 2016 г. Председатель Комитета по экономической политике, инновационному развитию и предпринимательства Госдумы нового созыва А.Г.Аксаков собрал экспертов РАЭИФ¹⁸ на встречу, во время которой было

принято решение с целью создания законодательного «каркаса» для развития исламских финансов в России использовать проект закона, уже прошедший несколько чтений в Совете Федерации.

Полагаю, что тематика исламских финансов получит дальнейшее развитие в России, поскольку, несомненно, она представляет плюсы не только с точки зрения конфессиональной востребованности части населения, но и в экономической эффективности модели и ее финансовой устойчивости.

* * *

Малайзия, построив стабильную, разветвленную двухкомпонентную финансовую систему, показала всему миру ее практическую привлекательность. Считаю, что нам следует внимательно изучить данную модель с целью ее применения и в России. Заметим, даже геометрически фигура, стоящая на двух основаниях, является более устойчивой. Такой же устойчивостью обладает финансовый сектор, который опирается на традиционный и исламский сегменты. Это доказано в Малайзии. Все лучшее из малайзийского опыта предстоит применять и нам.

¹ Bank Negara Malaysia - www.bnm.gov.my; Securities Commission Malaysia - www.sc.com.my

² CIA World Factbook, 2015 - www.cia.org

³ World Economic Outlook Database. IMF. April 2016 - [http://www.imf.org/GDP per capita, current database intl.\\$](http://www.imf.org/GDP%20per%20capita,%20current%20database%20intl.%20World%20Bank.%20February%202016-%20www.betaddata.worldbank.org). World Bank. February 2016 - www.betaddata.worldbank.org

⁴ Подробнее см.: *Зарипов И.А.* Исламская финансовая модель: плюсы и минусы // Азия и Африка сегодня. 2016, № 7. (*Zaripov I.A.* 2016. Islamic Financial Model: Advantages and disadvantages // Asia and Africa today. № 7) (in Russian)

⁵ National Mortgage Malaysian Corporation - www.cagamamas.com.my

⁶ Islamic Finance Prospects and Challenges. August 28, 2015 - www.mifc.com

⁷ Sustainable financing: Is the grass really greener // IFN Islamic Finance News. Cover Story. 9th March 2016. Vol. 13, Issue 10, p. 3.

⁸ Islamic Funds Industry: 2015. Review & Outlook. MIFC. KL, 2015.

⁹ The Malaysianinsider. KL, January 2016 - <http://www.themalaysianinsider.com>

¹⁰ Ernst and Young. Banking in Emerging Markets: Investing for success. N.Y., 2015, p. 9 - <http://www.ey.com>

¹¹ Bergama. Malaysia: halal products export to hit RM50bln this year 9 January 2016 - <http://halalfocus.net/malaysia>

¹² Ernst and Young., p. 8.

¹³ Malaysia plans ethical sukuk guidelines as sector expands. KL, March 12, 2015 - <http://m.themalaymailonline.com>

¹⁴ Principles of Responsible Investment - UNRPRI - www.un.org

¹⁵ Генеральный директор Исламского банка развития встретился с духовным лидером Ирана // Агентство Iran.ru. 6.04.2016.

¹⁶ Ernst and Young., p. 9.

¹⁷ *Kalashnik A.* Modern Chinese market and its challenges. Russian-Chinese business seminar of Moscow Times «Doing business with China». Minutes. Moscow, November 27, 2015. P. 1.

¹⁸ РАЭИФ - Российская ассоциация экспертов по исламскому финансированию - общественная организация, созданная в 2010 г., в состав которой входят россияне - специалисты по исламским финансам (www.raeif.ru) (*прим. авт.*).