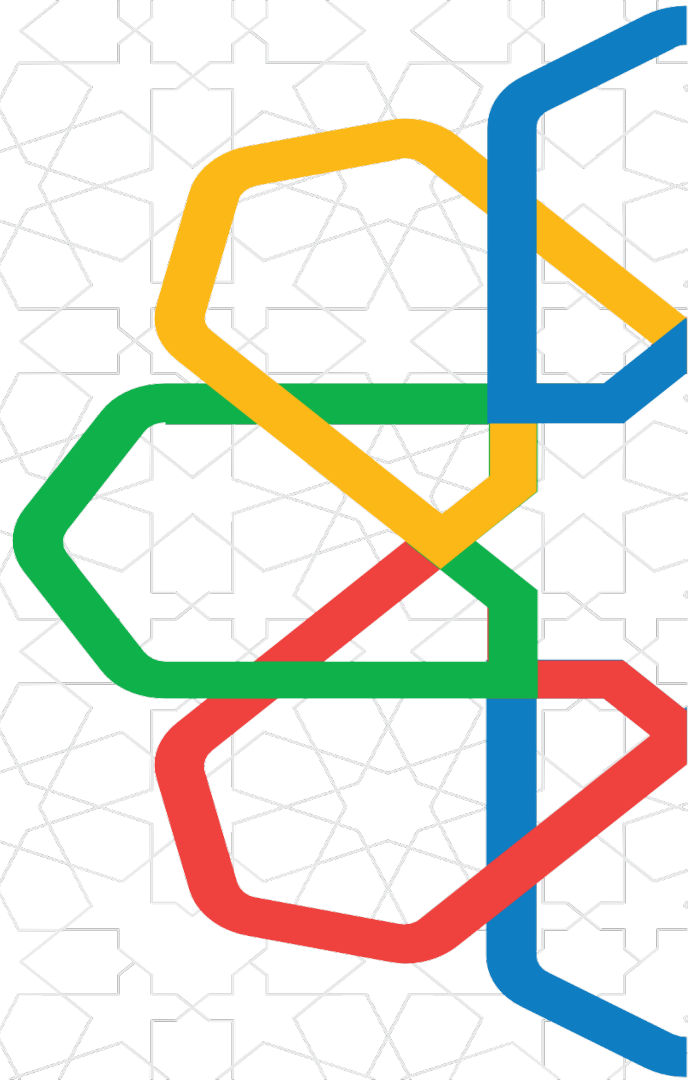


Сурук - исламские облигации, как
инструмент и способ привлечения
инвестирования



Islamic
Financial
Center



ВВЕДЕНИЕ В СУКУК



Исторические факты

- Свое начало Сукук берет с **февраля 1988 года**, когда было принято решение Академией фикха ОИК*:
 - *«Любая совокупность активов может быть представлена в виде **векселя или облигации**; и эта облигация или вексель могут быть **проданы по рыночной цене** при условии, что состав группы активов, представленной ценной бумагой, **состоит в основном из физических активов и финансовых прав**, и лишь меньшую часть составляют денежные средства и долги»*
- **Первый Сукук был выпущен в 1990** году компанией Shell MDS в Малайзии (на сумму 125 млн ринггитов, примерно 30 млн долларов США) на основе структуры **торговой сделки с отсроченным платежом**
- Многие другие последовали их примеру, в результате чего общий глобальный выпуск сукук составил **146 миллиардов долларов США** в 2019 году, в котором преобладала государственная эмиссия Сукук (IIFM Sukuk Report 2020).

*Организация Исламского Сотрудничества (57 государств членов)

ОПРЕДЕЛЕНИЕ СУКУК

- Сукук иногда называют **исламскими облигациями** или так называемый исламский эквивалент облигаций.
- Исламская концепция секьюритизации основана на концепции, известной на арабском языке как «**Таскик**»
- Таскик - это процесс разделения собственности определенных активов на части равной стоимости и выпуска ценных бумаг в соответствии с их стоимостью
- *Определение сукук данное AAOIFI*:*
 - *Сертификаты равной стоимости, представляющие собой **неразделенные доли собственности** на материальные активы, узурфрукты и услуги или (доли собственности) на активы определенных проектов или специальной инвестиционной деятельности*

**Организация бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых институтов, находится в Бахрейне
Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions*

Отличие сукук от облигации

- Запрещается последующий выпуск исламских ценных бумаг до завершения погашения предыдущего выпуска исламских ценных бумаг.
- Исламская специальная финансовая компания (SPV) создается для выпуска исламских сертификатов участия и предоставления денежных средств, полученных в результате размещения исламских сертификатов для участия в инвестиционном проекте, а также для выполнения обязательств по выпущенным исламским сертификатам участия.
- Облигации по договору обязывают эмитента выплачивать определенный процент и основную сумму держателям облигаций, в то время как держатели сукук имеют право на долю доходов от реализации активов сукук.
- В отличие от обычных облигаций, которые просто предоставляют право собственности на долг, сукук предоставляет инвестору долю в активе вместе с соответствующими денежными потоками и риском.
- Существуют некоторые ограничения на финансирование таких секторов как алкогольная промышленность, игорно-развлекательные центры, табачная промышленность, торговля оружием итд.

СУКУК ОСНОВАННЫЙ НА АКТИВАХ / ОБЕСПЕЧЕННЫЙ АКТИВАМИ



Какому виду отдается предпочтение сукук-инвесторами и почему?

	Сукук на основе активов	Сукук обеспечен активами
Схема владения	Инвестор имеет только бенефициарное владение	Полная передача права собственности
Источник дохода	Основной источник платежей обычно денежный поток эмитента	Основной источник платежей доход от базовых активов сукук
Рейтинг	Зависит от рынка с учетом рейтинга эмитента	Зависит от капитала и силы денежного потока актива

КЛЮЧЕВЫЕ СТОРОНЫ, УЧАСТВУЮЩИЕ В СТРУКТУРЕ СУКУК

SPV имеет следующие характеристики / функции:

- SPV - это юридическое лицо, созданное заемщиком для **облегчения транзакции Сукук**. SPV обычно создается в форме **траста или компании с ограниченной ответственностью**. Согласно **Положению о ЦБ Сукук**, утвержденный Постановлением Правительства КР используется термин **Исламская специальная финансовая компания**
- Это – **дистанцирует процедуру банкротства**: в случае банкротства заемщика **без SPV** любые торговые кредиторы могут предъявить претензию по активам Сукук или иным образом вмешаться в права держателей Сукук в отношении базового актива
- Обычно расположен в странах с **низкой налоговой ставкой**, таких как Каймановы острова, Люксембург, Джерси, Бахрейн или Лабуан
- Действует как **доверительный управляющий** – SPV часто выступает в качестве доверительного управляющего от имени инвесторов. Единственная роль как и при выпуске евробондов, это выпустить исламские сертификаты, собрать за них деньги и передать их оригинатору. И в обратном направлении передать инвесторам доходы по бумагам и сумму погашения.



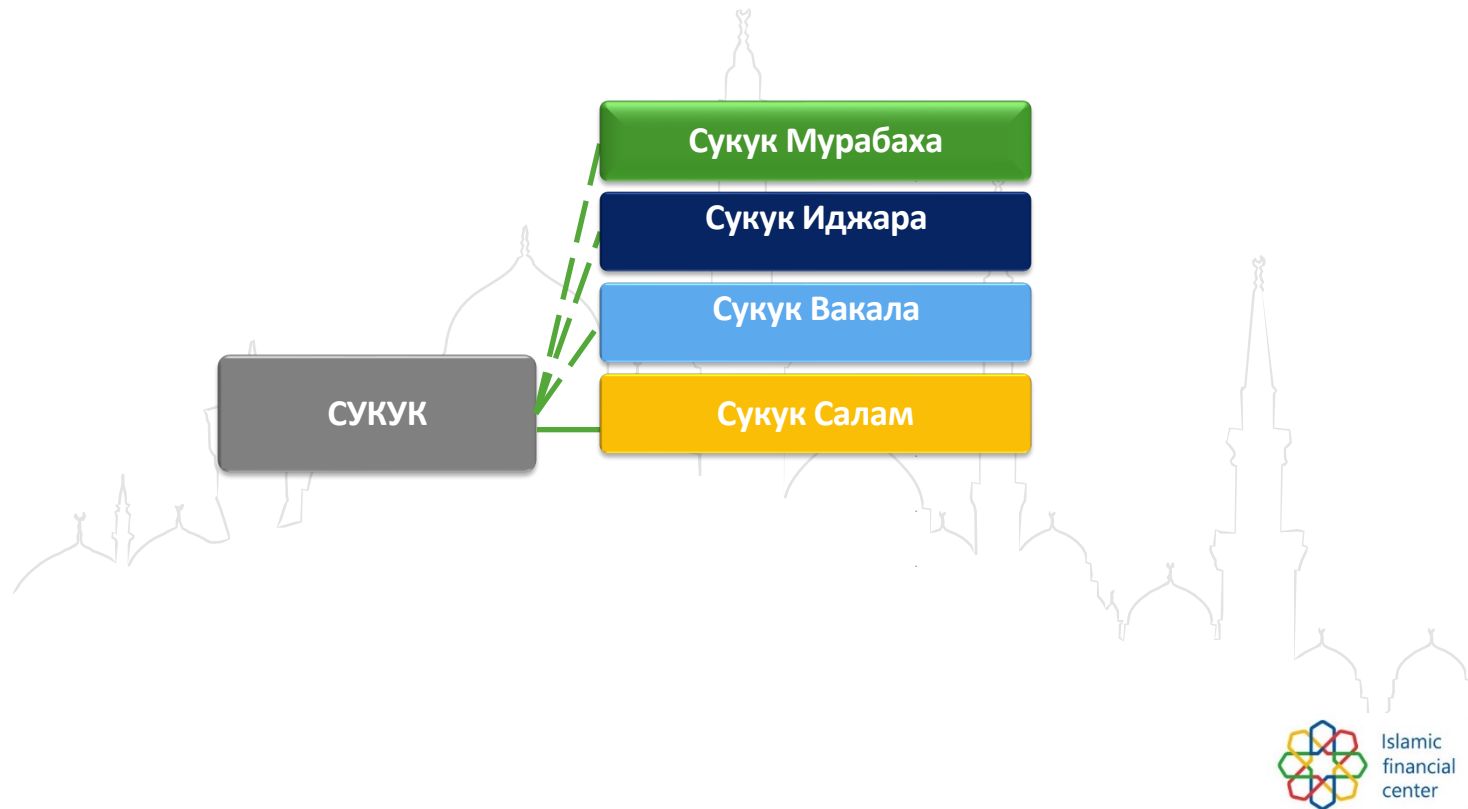
РЕАЛИЗАЦИЯ СУКУК

- Допустимость торговли, с точки зрения соблюдения шариата, для любого Сукук в первую очередь зависит от **состава основных активов Сукук** (например, недвижимости, товаров для торговли и т. д.), которые обычно связаны с **основным контрактом, используемым для структурирования** Сукук (например, мурбаха, вакала и т. д.)
- Торговля Сукук в целом приемлема с точки зрения соблюдения шариата, если большая часть базовых активов Сукук **не представляет собой денежные средства, их эквиваленты и / или долги**. В противном случае Сукук может быть **переведен по номинальной стоимости**, чтобы избежать Рибха.
- Согласно шариатским стандартам AAOIFI, для того чтобы Сукук можно было торговать, менее **50% базовых активов Сукук могут быть в форме денежных средств, их эквивалентов и / или долгов (торговля Сукук будет запрещена, когда базовые активы станут меньше 33%)**
- Вышеупомянутый процент является **коллективным иджтихадом** (независимое суждение) шариатского совета AAOIFI. При этом другие ученые могут использовать разные пороговые значения для торговли Сукук, **чаще всего 33,3% и 70%**.

Торгуемые на вторичном рынке сукук	Неторгуемые сукук облигации
Сукук, представляющий материальные активы или долевое владение бизнесом или инвестиционным портфелем, может быть продан на рынке. Например, Сукук иджара или мушарака/мудароба	Сукук, представляющий дебиторскую задолженность по денежным средствам или товарам, не может быть продан. Например, Сукук Салам или Мурабаха.



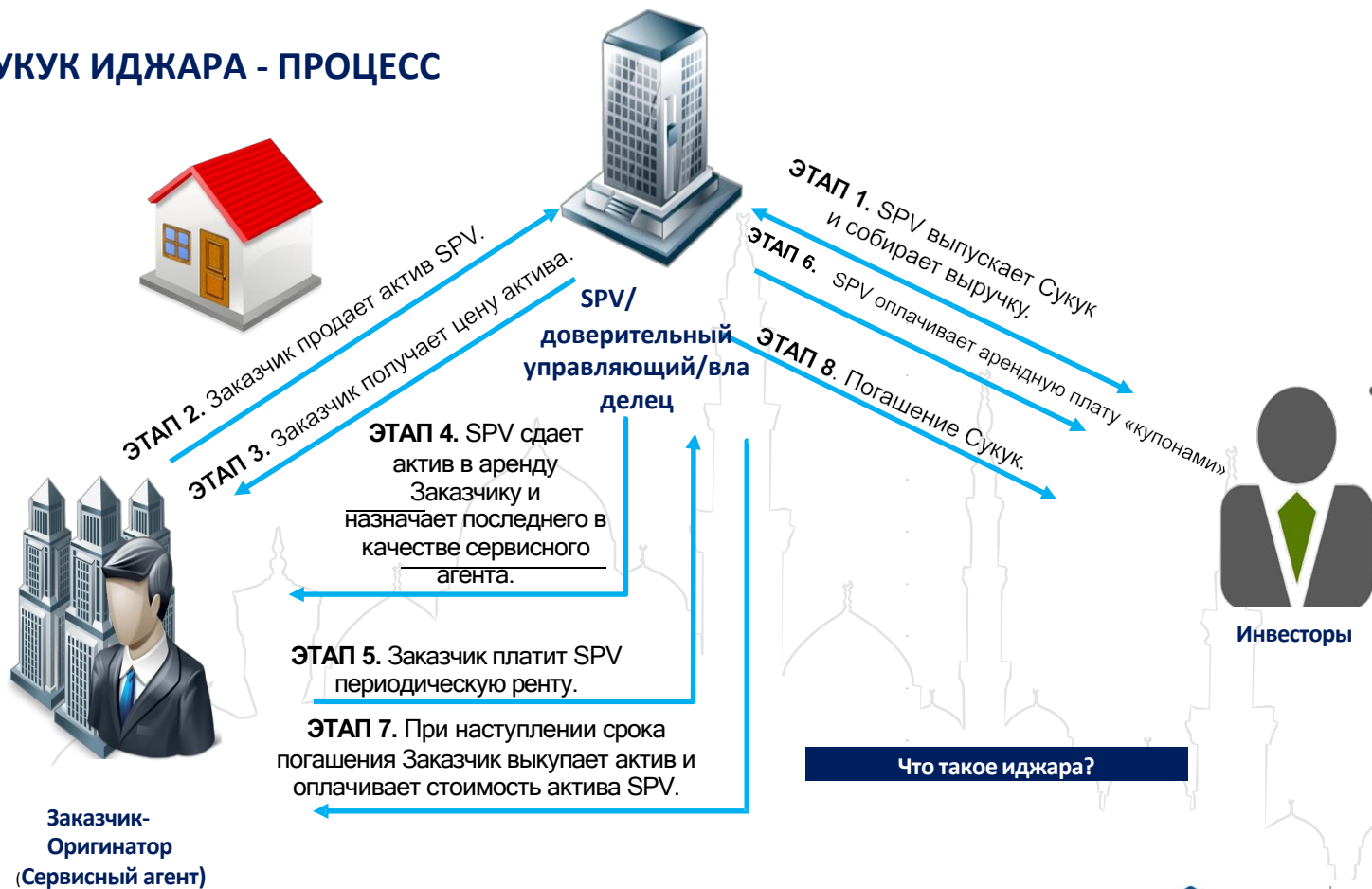
ОСНОВНЫЕ ВИДЫ СУКУК (НАИБОЛЕЕ РАСПРОСТРАНЕННЫЕ)





СУКУК ИДЖАРА

СУКУК ИДЖАРА - ПРОЦЕСС



Основные этапы эмиссии и обращения

1. Привлечение денежных средств со стороны инвесторов на финансовом рынке с последующей передачей их эмитенту.
2. Уступка оригинатором/первичным собственником активов иджара и соответствующих прав требования по договорам иджара в пользу эмитента.

Эмитент в лице ИСФК осуществляет выпуск сукук, удостоверяющих право собственности на базовый актив, а также право требования к эмитенту по выплате регулярных платежей и суммы к погашению в дату полной амортизации

3. Оплата базового актива по договору уступки (купли-продажи), заключенному между эмитентом и оригинатором, в рамках которого эмитент оплачивает стоимость приобретаемого актива за счет средств, привлеченных со стороны инвесторов.

4. Эмитент, действуя от имени инвесторов (как доверительный собственник), предоставляет приобретенный актив в финансовую аренду оригинатору или третьей стороне на основании договора иджара. Также Эмитент назначает оригинатора сервисным агентом, передавая последнему часть своих обязанностей, связанных, например, с обслуживанием и страхованием предмета иджара. При этом сервисный агент также осуществляет сбор периодических платежей.

5–8. Получатель иджара осуществляет периодические платежи, распределяемые затем между держателями сукук в форме эквивалента фиксированного или плавающего купона. В зависимости от особенностей структуры и условий договора иджара арендные платежи и, соответственно, периодические выплаты по сукук могут включать в себя суммы, уплачиваемые в погашение основной суммы задолженности по сукук вплоть до полного их погашения

8. В сделках с правого регресса на оригинатора при наступлении даты полного погашения сукук, даты досрочного погашения (если такое условие предусмотрено эмиссионной документацией) или любого иного события, влекущего полное погашение выпуска сукук, эмитент осуществляет продажу базового актива оригинатору по остаточной или рыночной цене.

Стоимость базового актива уплачивается оригинатором эмитенту, после чего сумма распределяется между инвесторами в счет погашения номинальной стоимости сукук и любого начисленного, но неоплаченного дохода.

СУКУК ИДЖАРА – ОСНОВНЫЕ КОНТРАКТЫ

Доверительный акт

- Согласно договору доверительного управления SPV / Доверительный управляющий должен:
 - Держать в **доверительном управлении** соответствующие **трастовые активы** для держателей Сукук в качестве владельцев или арендаторов (бенефициарное владение)
 - Выступать в качестве **доверительного управляющего** в отношении соответствующих трастовых активов, **распределять доход** от соответствующих трастовых активов и **выполнять свои обязанности** в соответствии с положениями трастового договора

Договор о покупке

- SPV / Доверительный управляющий **приобретет у Заказчика** базовый актив.

Договор аренды

- SPV / Доверительный управляющий **сдает в аренду Заказчику** основные арендные активы
- Заказчик будет нести ответственность за свой счет и за выполнение всех **обычных работ по техническому обслуживанию и ремонту, необходимых** для арендованных активов.

Соглашение о сервисном агентстве

- Заказчик **назначается** SPV / Доверительным управляющим в качестве **обслуживающего агента** для управления арендованными активами (**капитальное обслуживание, страхование и уплата налогов** при условии возмещения **всех понесенных расходов**)

Обязательство по покупке

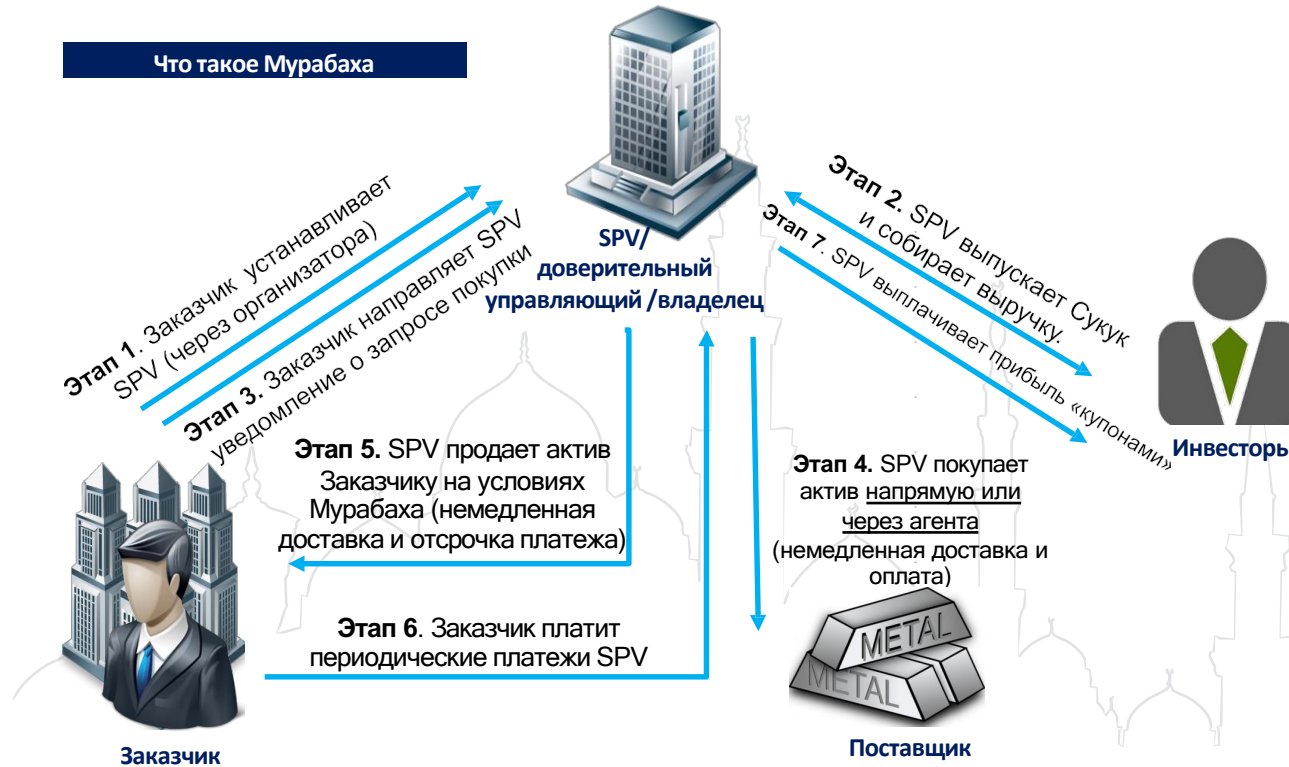
- Заказчик **обязуется безотзывно выкупить** арендные активы у SPV / Доверительного управляющего на соответствующий срок погашения или в любую более раннюю дату ликвидации.

Предприятие по продаже (при наличии)

SPV / Доверительный управляющий **обязуется безвозвратно продать** арендные активы Заказчику после того, как последний отправит уведомление (например, не позднее, чем за 30 или 45 дней до соответствующей даты роспуска)

СУКУК ИДЖАРА ПРЕДНАЗНАЧЕН ДЛЯ ТОРГОВЛИ, ТАК КАК БАЗОВЫЕ АКТИВЫ ЯВЛЯЮТСЯ МАТЕРИАЛЬНЫМИ АКТИВАМИ, ПРЕДНАЗНАЧЕННЫМИ ДЛЯ АРЕНДЫ

СУКУК МУРАБАХА – ПРОЦЕСС



Сукук в СНГ

- В марте 2020 года Astana International Exchange (AIX) включила в официальный список долгового инструмент сукук, выпущенный Qatar International Islamic Bank (Международный исламский банк Катара (QIIB)). Первичное размещение сукук QIIB было осуществлено на Лондонской фондовой бирже (LSE) на сумму 500 млн долларов с ежегодным фиксированным купоном в размере 4,264% годовых. Выбор QIIB для кросс-листинга их сукук на AIX наряду с LSE демонстрирует доверие международного бизнес-сообщества.
- В мае 2023 года Исламская корпорация развития частного сектора (ICD) выпустила первый в мире сукук в тенге, первый сукук в национальной валюте страны-участницы СНГ, и первый сукук в тенге от международного института развития. Рейтинг «А+» от Fitch Ratings Сукук привлек 2 миллиарда тенге и будет использован для финансирования АО «Лизинг Групп» на Казахстанской фондовой бирже. Этот механизм финансирования будет поддерживать малые и средние предприятия. Цель выпуска - расширение операционных активов ICD в Казахстане. Вырученные средства фининститут также направит на финансирование местного рынка исламского кредитования в стране.

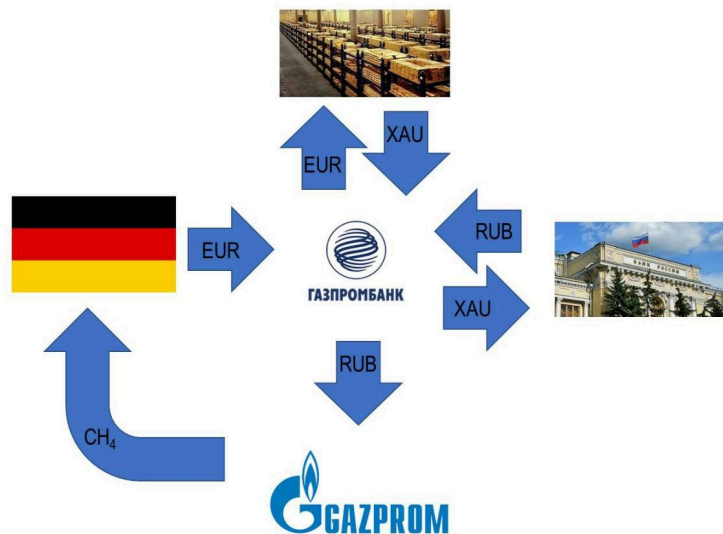
Служба регулирования и надзора за финрынком КР в мае 2023 г. Объявило о первом выпуске 750 млн сертификатов на сумму 750 млн сомов. Срок их обращения - до 31 декабря 2030 года. «Ценным бумагам присвоен государственный регистрационный номер KG1001233814 от 25 мая 2023 года.

Оригинатором выступает ОсОО «Интеркаскад Трейд энд Файненс Лимитед», зарегистрированная в соответствии с законодательством Гонконга.

Оригинатор намерен привлечь дополнительные средства для развития бизнеса (финансирования своей предпринимательской деятельности) и готов предоставить инвесторам (владельца Сукук) доли в прибыли от использования привлеченных средств. Бизнес оригинатора состоит в торговле крупнооптовыми партиями бытовой и промышленной техники с рынков стран Юго-Восточной Азии на рынки стран Центральной Азии.

Между эмитентом и оригинатором заключено инвестиционное соглашение, основанное на принципах договора Мудараба.

Сукук как решение для структурирования поставок российской нефти



The Putin Swap - EUR for GAS via XAU and RUB

FALLOUT OF RUSSIA-UKRAINE WAR

Russian oil firms offer big discounts to India

Govt yet to take call on rupee-ruble payment

MANOJIT SAHA
Mumbai, 6 February

As stringent sanctions imposed by the European Union and US are crippling business and trade, desperate Russian oil companies are offering huge discounts to India, provided a payment mechanism to bypass the SWIFT ban is quickly approved by the government.

According to sources familiar with the development, Russian oil firms are offering 25-27 per cent discount to the dated Brent crude prices. State-run Rosneft is one the biggest oil companies that supply crude to India. During Russian President Vladimir Putin's visit to India in December last year, Rosneft and India Oil Corporation signed a contract for the supply of up to 2 million tonnes of oil to India through the port of Novorossiysk by the end of 2022. India has been making efforts to cut its oil import dependence from the Middle-East by diversifying to Russia and the US.

"The offer is tempting," said a

source, indicating the steep discount by the Russian companies. "However, there is still no indication how payments will be made."

Bankers, however, said India should be extremely cautious before opening up trade with Russia amid sanctions as it should not be seen as funding Russian invasion of Ukraine.

"It is Russia's problem that they are not able to sell their products. Because of the war, India's cost has gone up with crude oil prices jumped from \$90/bbl to \$115/bbl. We should explore other options for oil import, other than from Russia," a chief executive of a private lender told *Business Standard*.

According to a *Bloomberg* report, Russia's flagship crude oil was offered at \$11.60 barrels below the dated Brent just before the sanctions were imposed. However, there were no bids because buyers avoided trade as they fretted over potential sanctions.

Indian banks have stopped remittances to Russia fearing violation of the SWIFT ban by the western countries. The US and the EU have banned



- Brent crude prices surged past \$100/bbl after Russia invaded Ukraine in February last
- JP Morgan projects crude oil prices to soar to \$185/bbl by year-end
- Russia's flagship crude oil was offered at \$11.60 barrels below the dated Brent just before the sanctions

several Russian banks' access to the SWIFT international payment system following the unrelenting Russian attack in Ukraine.

The government and the Reserve Bank of India are speaking to banks and the industry to find an alternative

- Sources say Russian oil firms are offering 25-27% discount to the dated Brent crude prices
- Bankers say India should be cautious before opening up trade with Russia as it should not be seen as funding Russian invasion of Ukraine

mechanism to make payments for its imports. Activating the rupee-ruble trade account is one option that has been suggested by the banks though no final decision has been taken so far.

India's crude oil import dependence on Russia is small as it gets 70

per cent of the requirement from OPEC nations. Crude oil import by India is around 4.2 million barrels per day in 2021, which was less than what the country was importing before the Covid-19 pandemic period.

According to Nomura, India's direct trade exposure to Russia-Ukraine-Belarus is small (1 per cent of total exports; 2.1 per cent of total imports), but its supply dependence on specific products is much higher. In the case of mineral fuels (crude oil, coal), the direct dependence is small (2.8 per cent of total), but there is indirect exposure via higher prices (as a net commodity importer).

"The government is identifying alternate supply sources for both edible oils and fertiliser, although these will be expensive. Discussions are also underway on a rupee-ruble trade payment arrangement to avoid disruptions," Nomura said in a note to its clients. Brent crude prices surged past \$100/bbl after Russia invaded Ukraine in the last week of February. India, which imports over 80 per cent of its crude oil requirement, will be hit hard if prices stay elevated.



ОАО «Бакай Банк»

Исламское окно

1й Исламский Финансовый Центр в СНГ

Исламское окно

Мурабаха Потребительский

Потребительское кредитование для покупки различных товаров повседневного спроса

Мурабаха - Универсал

Развитие бизнеса, строительство, развитие сельского хозяйства

Мурабаха - Финансирование жилья

Ипотечное финансирование для потребительских, коммерческих целей

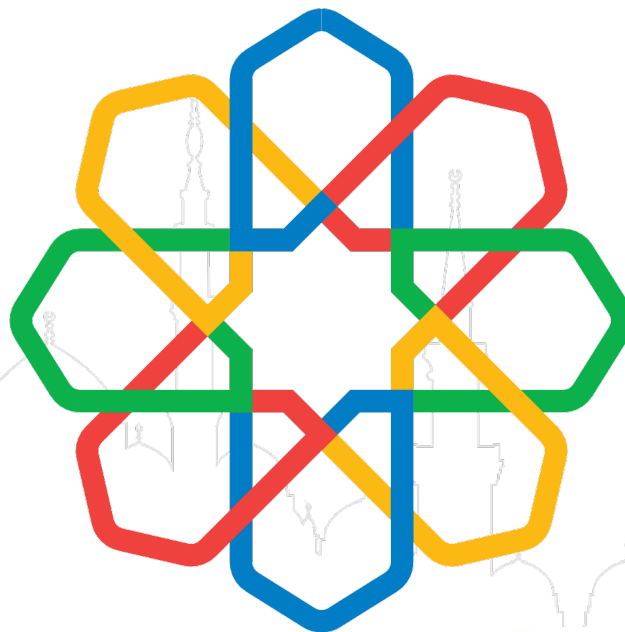
Авто Финансирование

Финансирование покупки техники, мотоциклов, спецтехники

Депозиты

КАРД ХАСАН – вклад до востребования

Мудараба – срочный вклад



Продукты ИФЦ ОАО «Бакай Банк» на стадии разработки:

- **Иджара/иджара мунтахийя биттамлик (готовим на рассмотрение в НБКР)**
- **Убывающая Мушарака**
- **Истисна'а, Салам**
- **Сукук**

Потенциал Исламского Финансирования в Кыргызстане

Согласно исследованию Международной финансовой корпорации Всемирного Банка (2014)

Оптимистичный сценарий

общий объем
финансирования

412,9 млн
\$

80% малого и среднего бизнеса заинтересованы
в исламском финансировании

Пессимистичный сценарий

общий объем
финансирования

309,6 млн
\$

10% МСП предпочитают не обращаться в
традиционные банки

Шариатский Совет:

Для контроля операции банка и того, что бумаги выпускаются без нарушения норм и стандартов Шариата, под выпуск исламских сертификатов формируется Шариатский совет (по законодательству Кыргызской Республики – минимум из трех человек, от которых требуется образование и опыт в сфере исламских финансов)

Марс Ибраев

Председатель ШС
(Университет Аль Азхар,
Египет)

**Кадыр
Маликов**

Член ШС
(Университет Иордании)

**Айдар
Жантурин**

Член ШС, МФЦА (Каирский
Университет)

Спасибо

Контакты:

Данияр Муратов

Управляющий директор ИФЦ

Tel.: +996(312) 909026 (1772)

Mobile: +996 559 030184

E-mail: dmuratov@bakai.kg

Данияр Мамыров

Начальник Управления Развития ИФЦ

Tel.: +996 312 909026 (7748)

Mobile: +996 776 777547

E-mail: dmamyrov@bakai.kg

ИФЦ ОАО “Бакай
Банк” Кыргызская
Республика

720040, Бишкек
Ул. Мичурина, 56

Тел: +996 (312) 90 90 26
<https://www.bakai.kg>