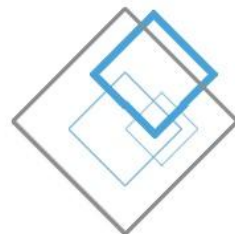




**Russian
Investment
Agency**



IBFD FUND

CENTER OF COMPETENCE IN ISLAMIC
BUSINESS AND FINANCE OF RUSSIA

ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ С ПОМОЩЬЮ СУКУК

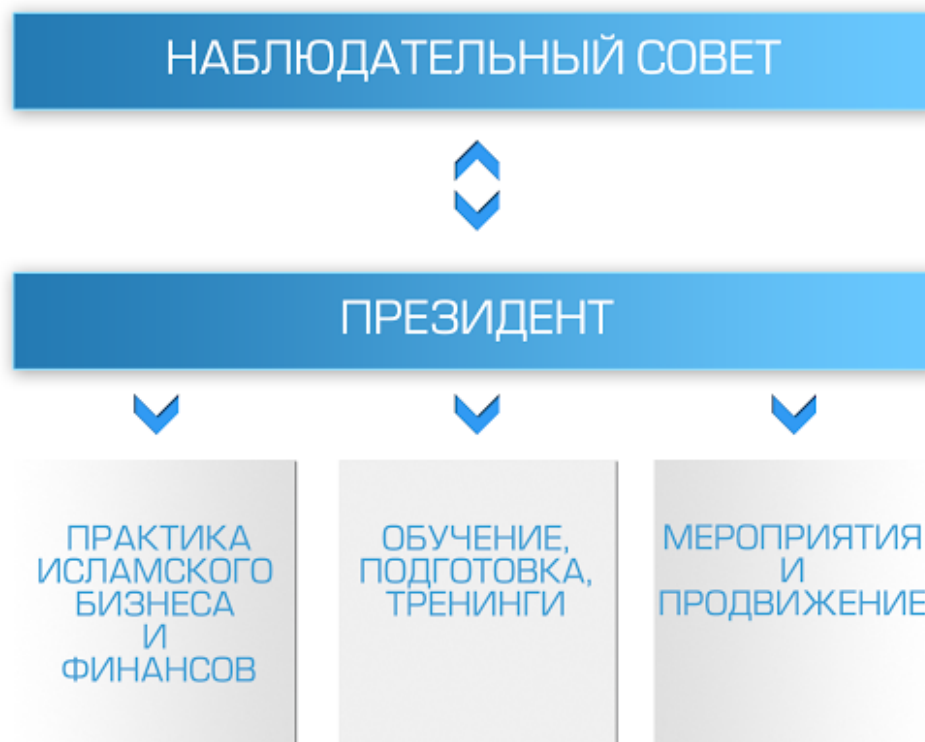
•	Российское Инвестиционное Агентство	3
–	Общая информация	3
–	Организационная структура Агентства	4
–	Услуги Агентства	5
•	Фонд Развития ИБФ	6
–	Общая информация	6
–	Сукукструктура Фонда	7
–	Услуги Фонда	8
•	Сукук – инструмент привлечения финансирования под крупные проекты	9
–	Исламские ценные бумаги Сукук	10
–	Динамика рынка	11
–	Отличительные особенности сукук	14
–	Классификация сукук	16
–	Сукук иджара и мурабаха на примере Saxony-Anhalt и Республики Казахстан	21
•	Предложение по выпуску сукук для финансирования проектов РЖД	22
–	Пример 1. Выпуск сукук Мушарака	23
–	Пример 2. Выпуск сукук Иджара	26
•	Контакты	29

- АНО “Российское Инвестиционное Агентство” создано в декабре 2013 года совместно с Министерством регионального развития Российской Федерации и в сотрудничестве с Всемирной Ассоциацией инвестиционных агентств (WAIPA).
- Основными целями Российского Инвестиционного Агентства является привлечение инвестиций в экономику Российской Федерации, Продвижение инвестиционных возможностей российских регионов и делового имиджа России, содействие российским компаниям в развитии их международного бизнеса.
- Агентство является площадкой федерального уровня для взаимодействия “инвестор-регион”, а также инструментом содействия иностранным компаниям в выходе на российский рынок.



- Предоставление в оперативном режиме необходимой иностранным инвесторам информации о проектах и бизнес среде в Российской Федерации;
- Осуществление сопровождения иностранных инвесторов на всех этапах реализации инвестиционных проектов;
- Продвижение региональных инвестиционных проектов;
- Проведение специализированных тренингов по международным стандартам для региональных инвестиционных агентств, направленных на повышение качества предоставляемых материалов, подготовке проектов и другие;
- Услуги по поддержке и сопровождению инвестиций для всех участников инвестиционного процесса
- Услуги управления инвестиционными проектами
- Информационно-аналитические услуги

- Фонд развития исламского бизнеса и финансов является некоммерческой организацией, образованной в 2010 году во исполнение итоговой резолюции, принятой участниками Первого Международного саммита исламского бизнеса и финансов.
- Целью создания Фонда является развитие, укрепление и совершенствование исламского бизнеса и финансов, преимущественно, на территории России и стран СНГ.
- Фонд является главным организатором ежегодного Международного экономического саммита России и стран ОИС – KazanSummit, а также других событий, направленных на укрепление отношений России с исламским миром.





Для финансовых институтов:

- Разработка и внедрение исламских финансовых продуктов (розничных, корпоративных, инвестиционных)
- Открытие исламских финансовых подразделений организаций
- Продвижение организаций на рынке исламских финансовых услуг
- Обучение персонала в области исламского бизнеса и финансов



Для регулирующих органов:

- Содействие в установлении деловых контактов и сотрудничества с исламскими регулируемыми органами, экономическими и финансовыми организациями ближневосточных стран и стран Азии
- Экспертиза исламских финансовых продуктов



Для компаний:

- Подбор стратегических международных партнеров и привлечение финансирования
- Организация и структурирование выпусков исламских ценных бумаг



Сукук – инструмент привлечения финансирования под крупные проекты

ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ С ПОМОЩЬЮ СУКУК



- сертификаты равной стоимости, удостоверяющие неделимую долю владения в материальных активах, праве пользования ими и получения дохода, оказываемых услугах, активах определенного проекта или специального инвестиционного проекта.



- альтернативный источник привлечения средств на финансирование инфраструктурных и инвестиционных проектов в условиях действия санкций против России и недоступности западных рынков капитала

- не требует изменений действующего законодательства в области эмиссии ценных бумаг



- большинство выпущенных сукук не предполагают продажу активов (фактическую), и структурированы как временное размещение активов для привлечения средств и носят обеспечительный характер



- рынок исламского финансирования ежегодно растет в среднем на 15%



- в 2014 г. дебютные выпуски суверенных сукук состоялись в Гонконге, Сенегале, Южной Африке, Люксембурге и Великобритании, в 2013 г. на рынок сукук впервые вышли Нигерия, Оман и Мальдивы

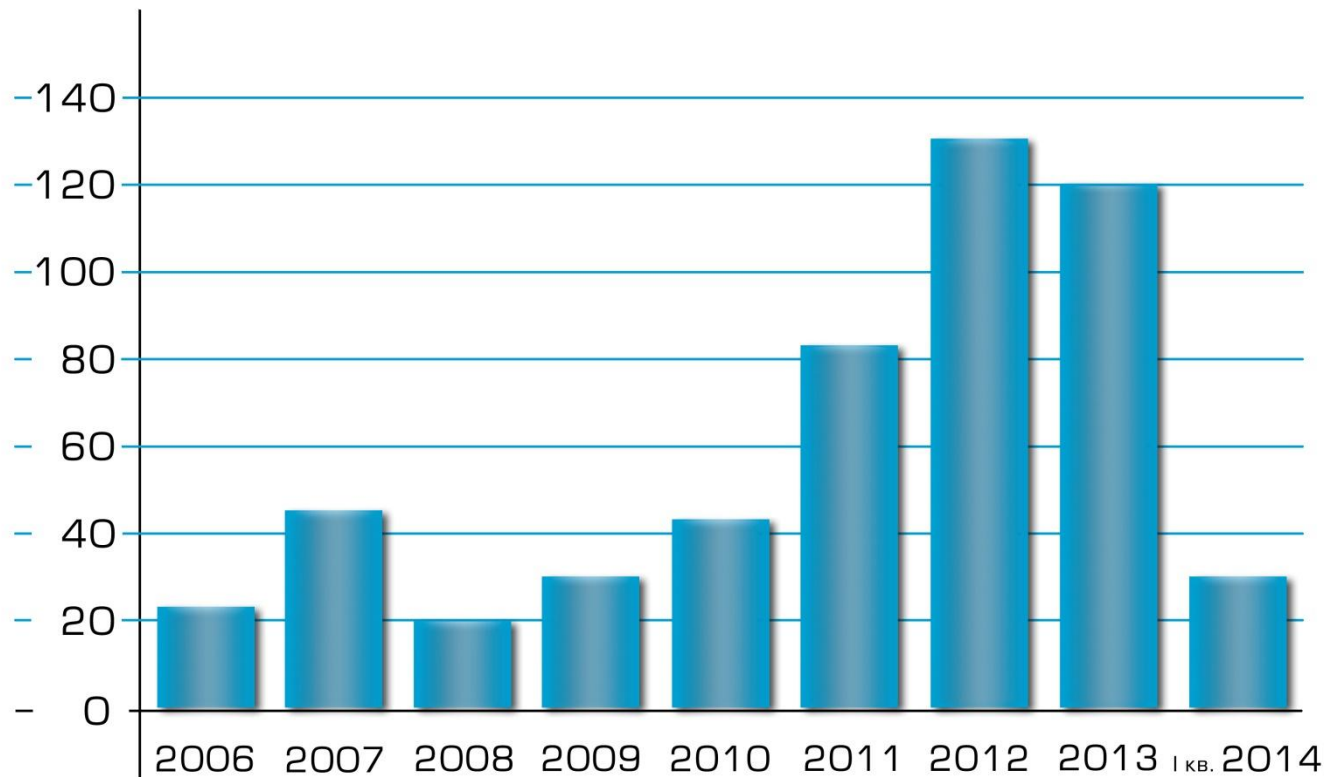


- объем выпуска сукук за три квартала 2014 года составил 94,7 млрд. долларов США (рост на 14% по сравнению с аналогичными периодом 2013 года)



- лидерами в выпуске сукук являются Малайзия и страны Персидского залива
- на рынке сукук ожидаются новые игроки (Япония, Южная Корея, Соединенные Штаты, Марокко, Кения, Тунис и Бангладеш)

Динамика выпуска сукук 2006г. - 1 квартал 2014г., млрд долл.



Источник: Bloomberg, IRS, Zawja, KFHR

Рейтинг крупнейших организаторов выпуска сукук, 2013г.

Наименование	Место	Доля рынка (%)	Объем (млн.\$)	Количество сделок
HSBC Bank	1	16,3	7,009	110
CIMB	2	10,4	4,480	160
Maybank	3	7	3,027	134
Standard Chartered	4	6,9	2,967	26
RHB	5	6,5	2,785	91
AmlInvestment Bank	6	6,2	2,661	72
Deutsche Bank	7	6	2,584	8
National Commercial Bank	8	5,8	2,500	4
Riyad Bank	9	3,6	1,567	2
Citi	10	3,2	1,396	10
Прочие		28,1	12,055	101

Источник: Bloomberg, KFHR



- Доля в активе или в проекте, а не долговое обязательство как облигация



- должны быть обеспечены активами: материальными или нематериальными



- Риски, связанные с правами собственности на базовый актив, несут держатели сукук, а не эмитент.



- Доходность зависит от базового актива. Выплата дохода и основной суммы не гарантируется эмитентом

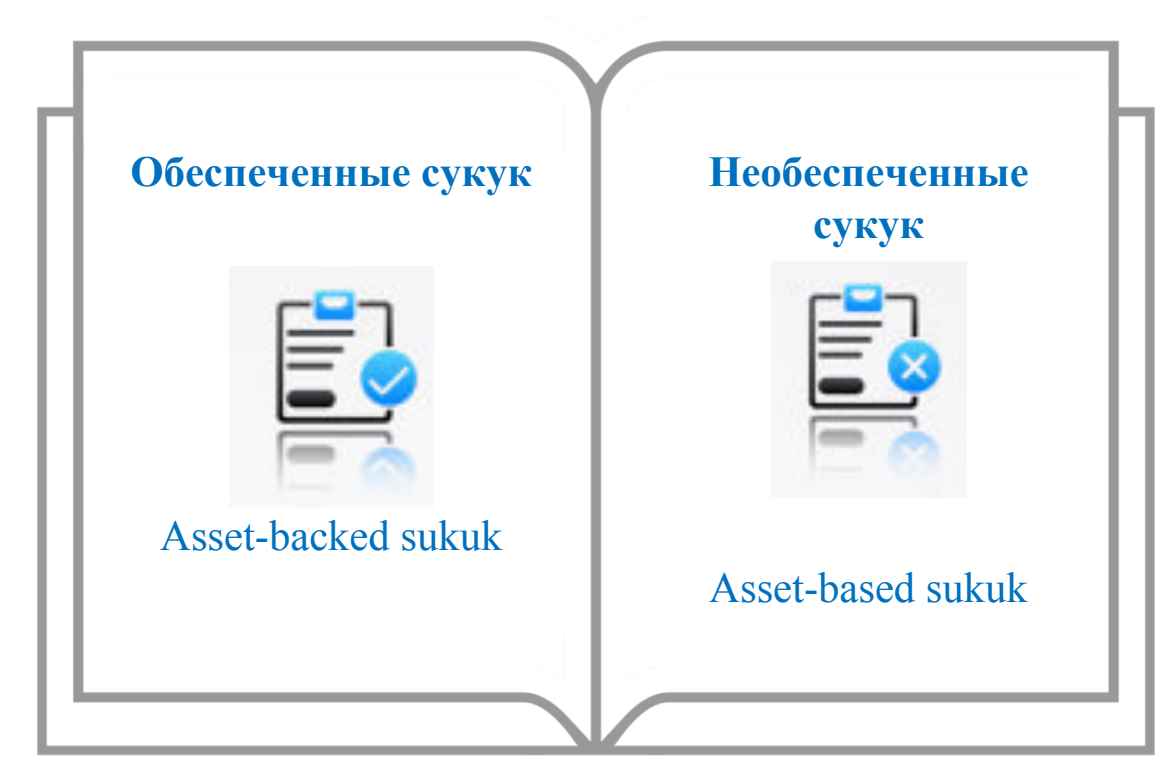


- В случае дефолта, держатели сукук имеют право реализовать свои имущественные права и продать свою долю в активах, тем самым вернув основную сумму инвестиций.



- Основным условием организации выпуска сукук является соответствие канонам Шариата целей финансирования (покупка активов, строительство, инвестиционный проект, развитие бизнеса и т.д.) и самих сертификатов.

В зависимости от типа собственности и характера использования базового актива, различают обеспеченные сукук (asset-backed) и необеспеченные (asset-based).



- Впервые схема представлена в 2000 году Исламским Банком Развития.
- Предполагается полный переход права собственности на базовые активы к инвестору с последующей регистрацией нового владельца.
- Стоимость финансирования зависит от качества базового актива и генерируемого активом денежного потока.

Недостатки:

- Дополнительная налоговая нагрузка
- Временные затраты на регистрацию перехода прав собственности
- Продажа части национальных активов иностранным инвесторам
- Ограничения по выпуску обеспеченных сукук при наличии ранее заключенных договоров об эмиссии облигаций

- Не предусматривают государственную регистрацию перехода права собственности.
- Инвесторы выступают в статусе выгодоприобретателей (beneficial owner)
- Стоимость фондирования складывается под влиянием рыночных сил и кредитоспособности инициатора эмиссии.

Преимущества

- Не требуют значительных расходов и затрат времени на оформление сделки
- Не вызывают проблему дополнительного налогового обременения инвесторов

- Сукук, основанные на лизинге:
 - Сукук иджара

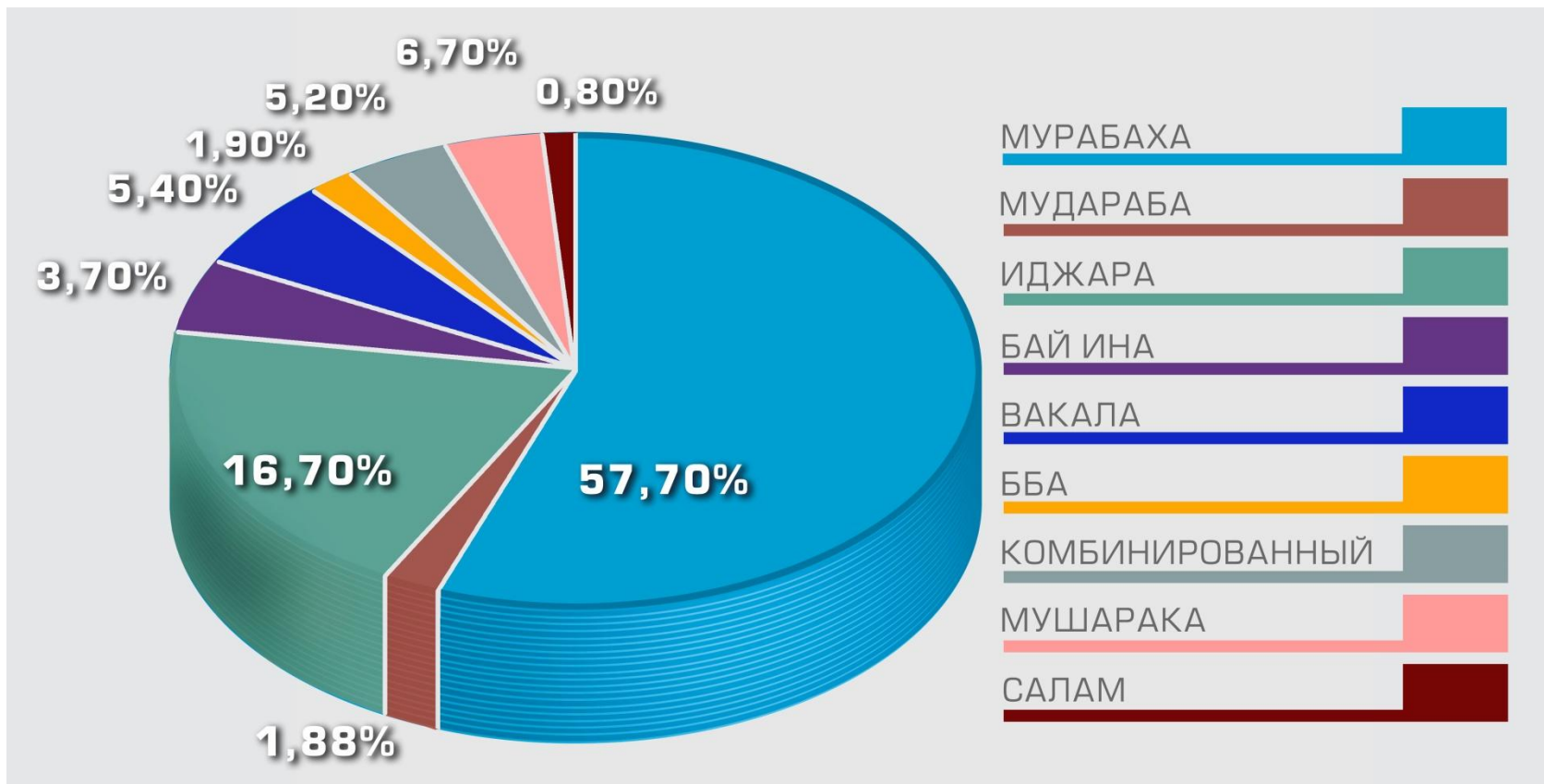
- Сукук, основанные на партнерстве:
 - Сукук мудараба (договор доверительного управления, доходы делятся между партнерами)
 - Сукук мушарака (разделение доходов и расходов между партнерами)

- Сукук, основанные на купле-продаже:
 - Сукук мурабаха (продажа с отложенным платежом)
 - Сукук истисна (инвестиционный проект)
 - Сукук салам (авансовая покупка).

- Гибридные или комбинированные сукук;

- Иные виды сукук:
 - Сукук вакала

Структура выпуска сукук, 2013г.



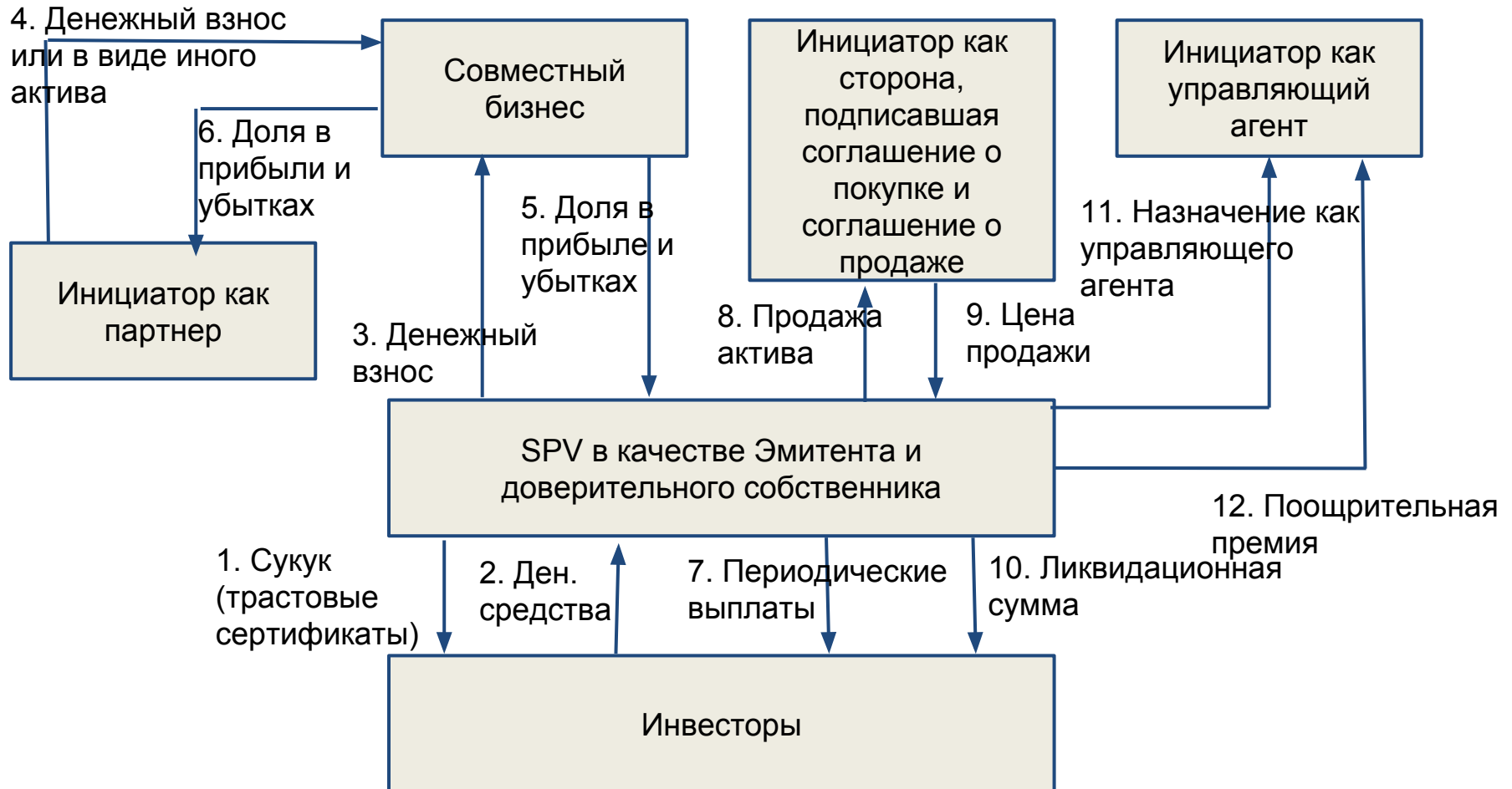
Источник: Rasameel Structured Finance

- Структура сукук иджара получила одобрение у большинства Шариатских ученых благодаря классической прозрачной структуре
- Доход генерируется регулярно, в отличие от остальных видов сукук
- Соглашение об обратном выкупе актива не вызывает вопросов и одобрено большинством Шариатских ученых
- Платежи и период аренды в рамках договора аренды актива в основе сделки устанавливает заранее по соглашению сторон
- Актив в основе сделки принадлежит SPV, которая от имени инвесторов сдает актив в аренду арендатору для целей, установленных соглашением
- Сукук иджара могут свободно торговаться на вторичном рынке
- Гибкая структура позволяет выступать в качестве эмитента как частным, так и государственным организациям

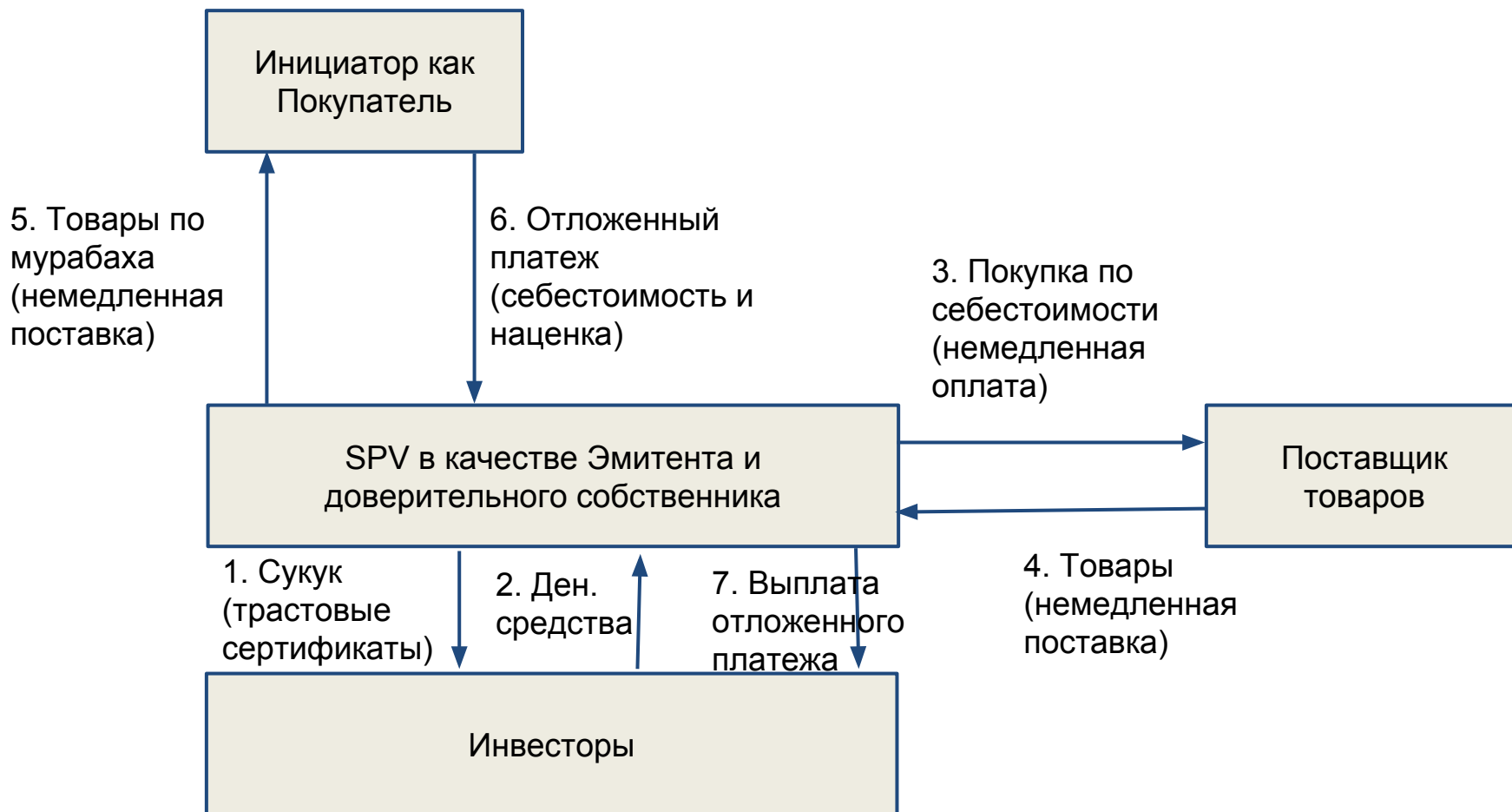


- Федеральная Республика Германии гарантирует выплату долга по сукук Saxony-Anhalt
- Активами в основе сделки сукук являются здания, находящиеся в собственности Министерства Финансов
- Право сдачи в аренду зданий было передано SPV сроком на 100 лет, которая в свою очередь заключила договор обратной аренды на 5 лет с Министерством Финансов. SPV зарегистрировано на территории Нидерландов с целью оптимизации налогообложения
- Периодические выплаты держателям сукук осуществляются в виде арендных платежей, привязанных к ставке EURIBOR на время действия договора аренды
- Сукук были выпущены на Люксембургской Фондовой Бирже

- Выпуск сукук мушарака основан на договоре партнерства или совместного бизнеса, создаваемого между партнерами - управляющей компанией (инициатор) и инвесторами
- Выкупная цена актива в основе сделки сукук в договоре обратного выкупа, в отличие от сукук иджара, не может быть номинальной, так как это будет расцениваться как гарантия партнера, что не разрешается в сделках мушарака
- Коэффициент распределения прибыли между партнерами оговаривается заранее и не обязательно равен доле в совместном проекте
- При ликвидации проекта, все активы, материальные (не менее 33,33% в доле активов) и нематериальные, должны быть реализованы, полученные суммы разделены между партнерами согласно внесенному капиталу
- Сукук мушарка могут свободно торговаться на вторичном рынке



- Цена товаров, время доставки и период отсрочки платежа устанавливается заранее по соглашению сторон
- Налоговые расходы в связи с приобретением и продажей товара должны учитываться в калькуляции основной суммы и включаться в себестоимость
- Торговля сукук мурабаха на вторичном рынке крайне затруднена, так как ценная бумага сукук в данном случае представляет собой право владения долгом покупателя товаров, и торговля ими будет расцениваться как торговля долгом на условиях отсрочки, что приведет к возникновению рибха
- Торговля ценными бумагами сукук на вторичном рынке разрешена до момента продажи товара конечному покупателю. После осуществления продажи, торговля допускается только по номинальной стоимости



Условия дебютного выпуска сукук Банком Развития Казахстана

Структура	Сукук мурабаха
Размер программы	1,5 млрд. малазийских рингит
Размер первого выпуска	240 млн. малазийских рингит
Дата выпуска	3 августа 2012г.
Срок платежа	3 августа 2017г.
Рейтинги	S&P: BBB, RAM: AA2, Fitch: BBB, Moody's: Baa3
Регулирующее законодательство	Законодательство Малайзии
Норма прибыли	5,5%
Листинг	Казахстанская фондовая биржа
Координирующие ведущие менеджеры	Royal Bank of Scotland Berhad HSBC Bank Malaysia Berhad
Ведущие менеджеры в Казахстане	Halyk Finance
Советники по Шариату	HSBC Amanah, Amanie Advisors
Юрисконсультанты	Wong & Partners, Curtis, Norton Rose



Предложение по выпуску сукук для финансирования проектов РЖД

ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ С ПОМОЩЬЮ СУКУК



- Строительство высокоскоростной магистрали Москва-Казань (ВСМ)

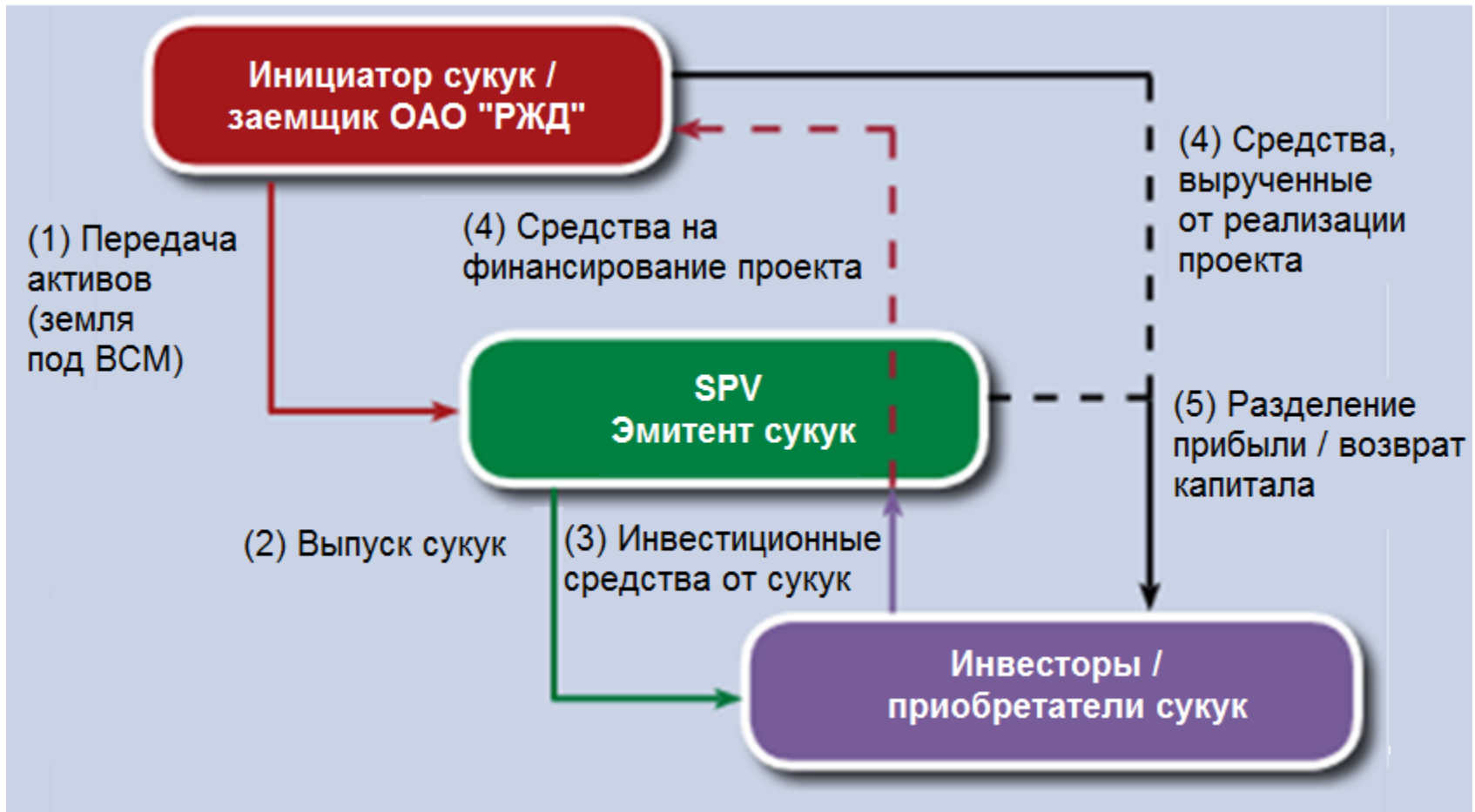


- Первая очередь строительства потребует порядка 300 млрд. рублей

- Помимо китайских компаний, ОАО «РЖД» может использовать связи с арабскими и Юго-Восточными странами



- Инициатором эмиссии может выступить ОАО «РЖД», а в организации подписки участвовать такие крупные российский банки, как Газпромбанк и Сбербанк.



- Партнерское соглашение между ОАО “РЖД” (партнер) и SPV (партнер)
 - Для РЖД договор служит обоснованием получения фондирования, для SPV - документ, подтверждающий переход права собственности на часть активов и долю в доходе, генерируемом активом
- Договор о управлении активом между ОАО “РЖД” (управляющий агент) и SPV (партнер)
 - Для РЖД этот договор дает право пользования имуществом (активами) в соответствии с согласованным бизнес-планом. Для SPV - договор, в рамках которого SPV поручает РЖД управлять активами в соответствии с согласованным бизнес-планом.
- Договор обратного выкупа (обязательство, основанное на обещании - wa'd) между ОАО “РЖД” (гарант) и SPV (действующий от лица инвесторов)
 - Для РЖД данный договор позволяет выкупить обратно актив в дату погашения сукук. Для SPV данный договор позволяет продать Актив в день погашения по сукук либо в случае дефолта за полную сумму задолженности (включая выкупную сумму актива)

- Создается компания специального назначения (SPV), которая является эмитентом сукук.



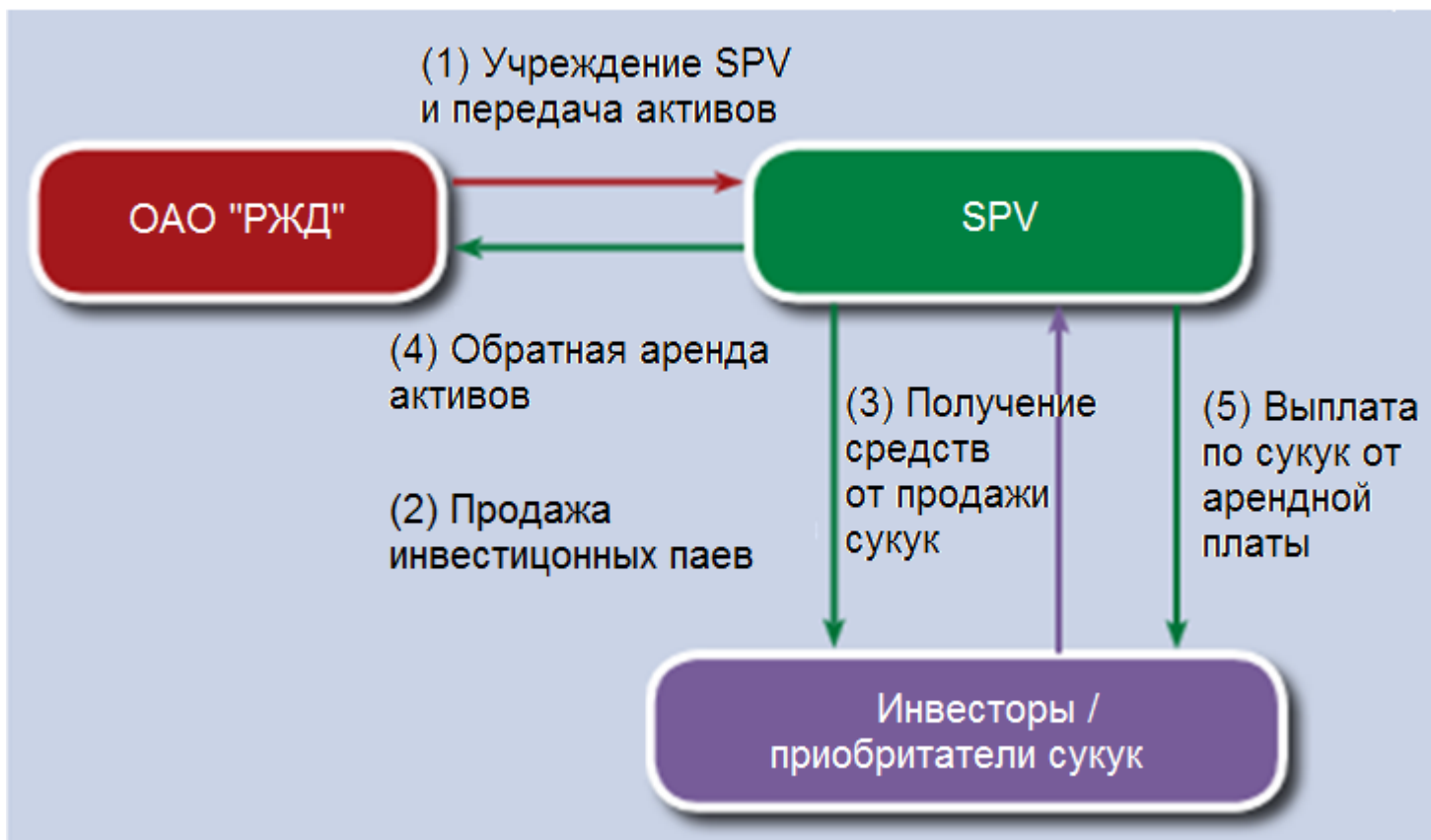
- Активами, которые играют роль «обратной аренды» могут выступать существующие ж/д магистрали, или транспортно-пересадочные узлы.



- Договор обратной аренды заключается между ОАО «РЖД» и компанией-SPV, по итогам происходит обратный выкуп актива после выплаты обязательств держателям сукук.



- Используя классическую схему сукук аль-иджара, структура привлечения финансирования предполагает создание SPV за рубежом, которая будет являться эмитентом инвестиционных паев.



- Договор купли-продажи между ОАО “РЖД” (продавец) и SPV (покупатель)
 - Для РЖД договор служит обоснованием получения фондирования, для SPV - документ, подтверждающий переход права собственности на актив, генерирующий доход
- Договор обратной аренды между ОАО “РЖД” (арендатор) и SPV (арендодатель)
 - Для РЖД этот договор дает право пользования имуществом (активами), основная деятельность компании не меняется в связи с продажей актива. Для SPV - договор, в рамках которого генерируется доход для распределения инвесторам
- Договор об агентском обслуживании между ОАО “РЖД” (обслуживающий агент) и SPV (арендодатель)
 - Для РЖД это договор, который дает возможность компенсировать дополнительные расходы, которые прибавляются к выкупной стоимости актива, либо дополнительные арендные платежи. Для SPV данный договор позволяет возложить ответственность за содержание и обслуживание активов обратно на РЖД.
- Договор обратного выкупа (обязательство, основанное на обещании - wa'd) между ОАО “РЖД” (гарант) и SPV (действующий от лица инвесторов)
 - Для РЖД данный договор позволяет выкупить обратно актив в дату погашения сукук. Для SPV данный договор позволяет продать Актив в день погашения по сукук либо в случае дефолта за полную сумму задолженности (включая выкупную сумму актива)

Фонда развития ИБФ (IBFD Fund)

420044, Россия, Республика Татарстан,
Казань, пр.Ямашева, д. 36/3
Tel./Fax.: +7 (843) 567 60 60
www.ibfd-fund.com

Российское инвестиционное агентство

123995, Россия, Москва,
ул. Красная Пресня, д.3
Tel./Fax.: +7 (906) 722 0 722
www.invest-rf.com

IBFD FUND

CENTER OF COMPETENCE IN ISLAMIC
BUSINESS AND FINANCE OF RUSSIA

Линар Якупов

Президент Фонда
Тел.: +7 (843) 567 60 60
Email: president@ibfd-fund.com



Российское
Инвестиционное
Агентство

Юрий Войцеховский

Исполнительный директор
Тел.: +7 (906) 722 0 722
Email: office@invest-rf.com

Спасибо за внимание!