

### Долговой рынок исламского финансирования в 1 квартале 2012 года

В 1 квартале 2012 года рост рынка сукук превзошел ожидания. Объем размещений оказался рекордно высоким и достиг \$43,3 млрд., что на 56,3% выше, чем в 1 квартале 2011 года. Объем размещений за первые три месяца составили примерно половину от того, что было размещено за весь предыдущий год.

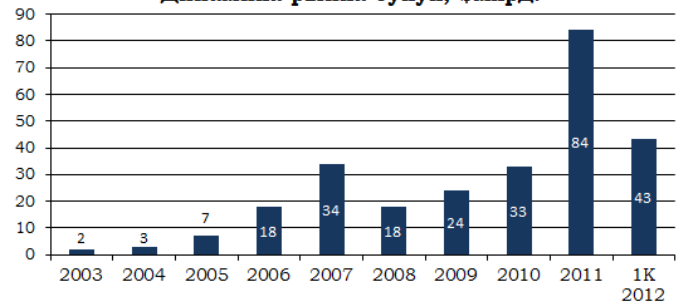
Как и в предыдущие месяцы, наибольшие заимствования на этом рынке осуществляют эмитенты из Малайзии. Их доля в общем объеме размещений даже выросла по сравнению с предыдущим годом до 71,0%. Всего малазийскими эмитентами было размещено около \$31,0 млрд.

На втором месте неожиданно оказалась Саудовская Аравия, 1 квартал 2012 года стал настоящим прорывом для эмитентов из этой страны. Всего ими было размещено \$6,4 млрд., что составляет около 15,0% всего первичного рынка. При этом наиболее крупный займ был осуществлен в январе этого года, сукук объемом \$4 млрд. был выпущен государственным управлением по гражданской авиации Саудовской Аравии (GACA's) сроком на 10 лет. Выпуск был обеспечен гарантией министерства финансов Саудовской Аравии, доходность составила всего 2,5% годовых. За ним последовали Саудовская электроэнергетическая компания, разместившая в марте сукук на \$1,25 млрд. и Саудовско-Британский банк (SAAB), занявший на рынке исламского финансирования \$400 млн. Во всех случаях размещение проходило со значительной переподпиской. После состоявшихся размещений, саудовская Kingdom Holding Company также выразила желание привлечь финансирование посредством выпуска сукук. На рынке появились слухи, что и саудовская нефтяная компания Агамсо может разместить сукук на \$2 млрд. в этом году. Очевидно, что сейчас Саудовская Аравия становится крупным игроком рынка исламского финансирования.

На третьем и четвертом месте по объему размещений обосновались Индонезия и ОАЭ, эмитенты из которых разместили сукук на \$3,37 млрд. и \$1,91 млрд. соответственно.

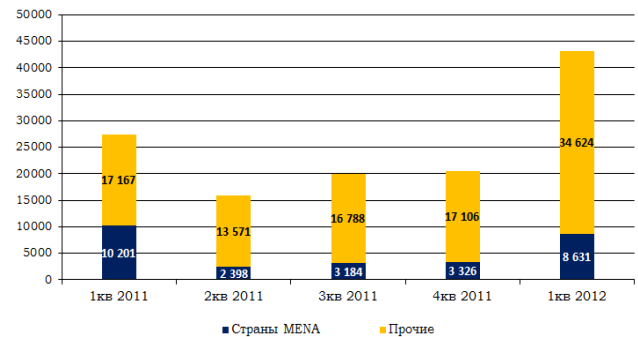
По сравнению с 2011 годом, в первом квартале доля внутреннего рынка сукук увеличилась до 91,0%. По этой причине,

Динамика рынка сукук, \$млрд.

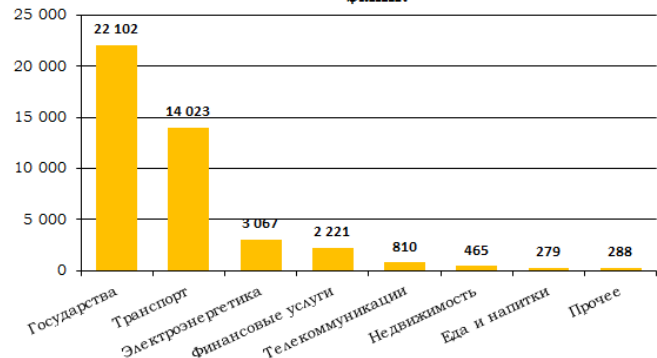


Источник: Zawya

Выпуски сукук в мире в 2011 и 1К 2012, \$млн.



Выпуски сукук в 1К 2012, по секторам, \$млн.



Источник: Zawya



ведущая роль на рынке по-прежнему принадлежит внутренним валютам, а не доллару США. В 1 квартале, доля сукук в долларах США составила 7,8%, тогда как по итогам 2011 года составляла 11,0%.

Немного изменилась и структура рынка в разрезе секторов. Так, доля государственных выпусков сократился до 51,0% (66,0% по итогам 2011 года), а доля выпусков транспортных компаний взлетела до 22,0% (2,0% по итогам 2011 года). Это было связано с размещением уже отмеченного выпуска GACA's на \$4 млрд. и сукук малазийской дорожной компании PLUS на \$1,8 млрд.

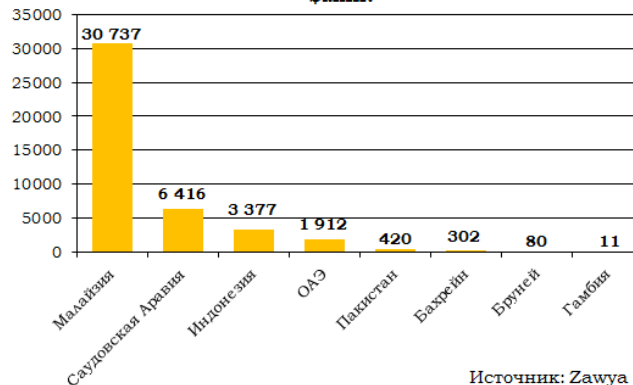
Также, важным событием является тот факт, что по информации Zawya.com, впервые объем размещённых сукук у стран Персидского Залива превысили объем размещений традиционных облигаций.

Главным драйвером бума рынка сукук по-прежнему является амбициозные инфраструктурные проекты, которые реализуются как в Азии, так и на ближнем Востоке. Второй причиной являются более низкие доходности, чем на традиционном рынке бондов. Низкие доходности связаны не только с тем, что сукук менее рискованный инструмент, чем обычная облигация. На рынке уже несколько кварталов подряд наблюдается превышение спроса над предложением. Значительные доходы от продажи углеводородов оседают на счетах местных банков и хедж-фондов. В результате, объем накопленной ликвидности превышает объемы местного рынка во много раз, толкая доходности бумаг вниз, как на первичном, так и на вторичном рынке. Так, огромный спрос на выпуск сукук объемом \$358 млн. государственной компанией Малайзии Khazanah, привел к формированию отрицательной (!) доходности.

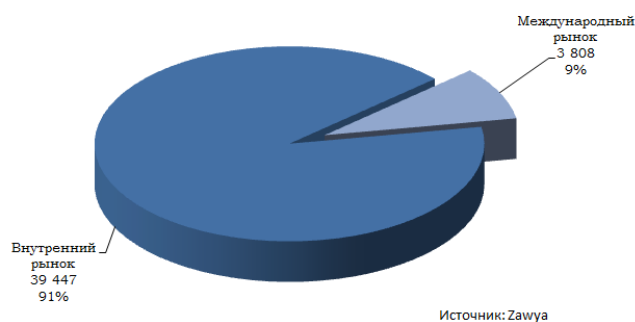
До конца года перспективы рынка сукук выглядят впечатляюще. В ближайшие кварталы мы ожидаем увидеть больше суверенных выпусков, в особенности из стран Африки. В частности, Египет, Тунис, Марокко и Ливия пытаются завершить создание нормативной базы для выхода на рынок исламского финансирования. Также вероятны размещения из Кении, Гамбии и Сенегала. Знаковым размещением для стран СНГ может стать выпуск суверенного сукук Казахстана, который планируется осуществить до конца года.

Ранее о планах выпустить сукук заявлял Национальный банк Австралии. Наконец, воспользоваться удачной конъюнктурой могут и эмитенты и из стран, для которых сукук остается нетрадиционным инструментом. В частности, программа Goldman Sachs по выпуску сукук до сих пор не отменена, хотя банк временно и отказался от размещения в прошлом году. По прогнозам аналитического агентства Zawya, в случае позитивного

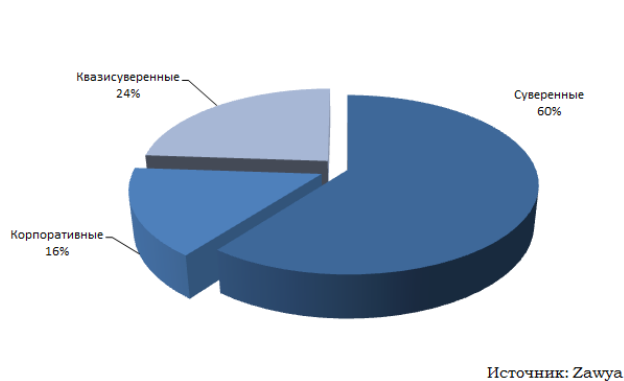
**Выпуски сукук в 1К 2012, по странам, \$млн.**



**Выпуски сукук в 1К 2012, по типу рынка, \$млн.**



**Выпуски сукук в 1К 2012 по типам эмитентов, \$млн.**



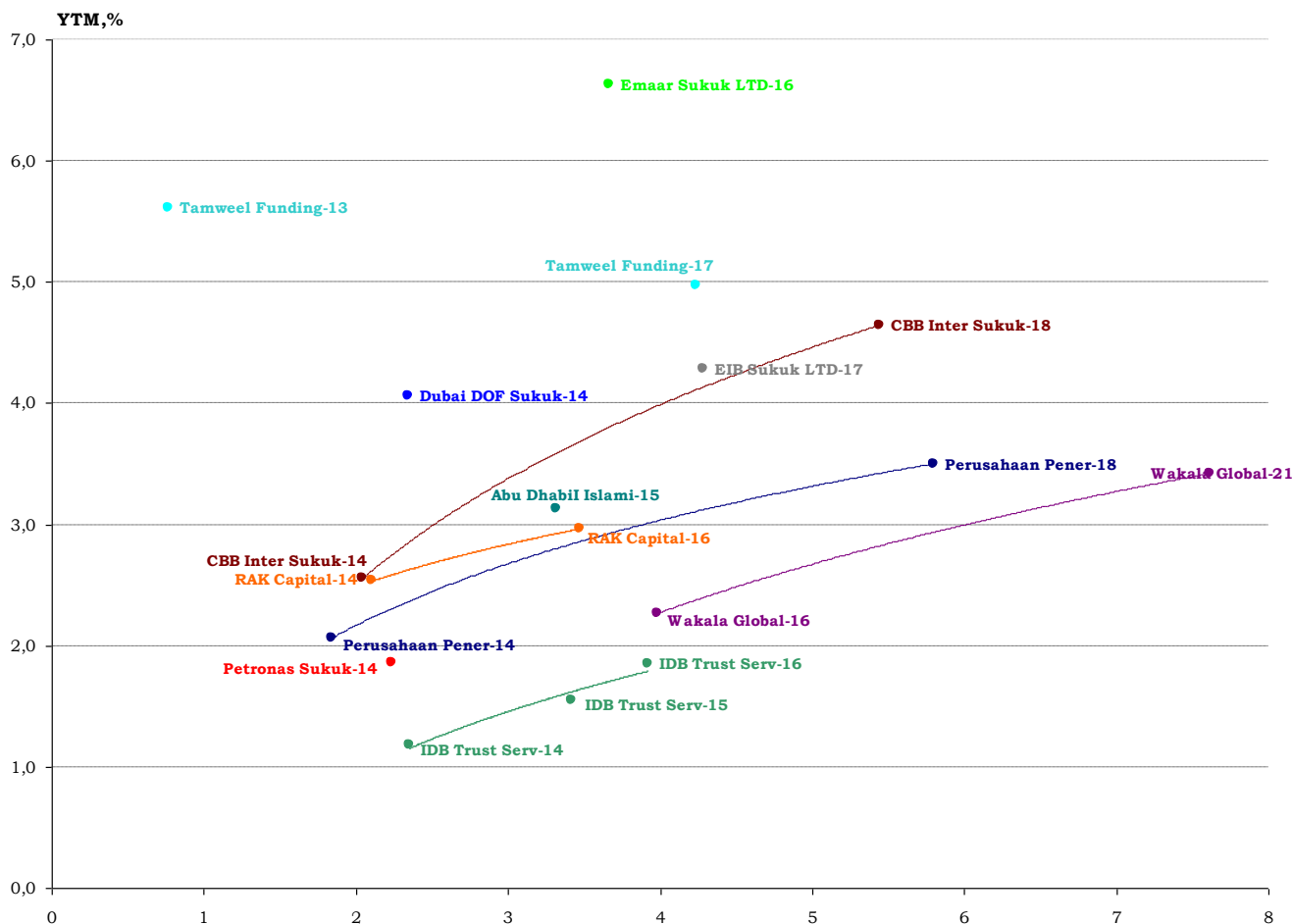
развития событий, объем первичного рынка по итогам года может составить \$126,5 млрд., что предполагает рост на 50,0% относительно предыдущего года. С учетом текущего состояния на рынке, мы полагаем, что эти показатели вполне достижимы.

### 10 крупнейших выпусков облигаций сукук в 1 квартале 2012 года

Выпуск	Страна	Дата	Валюта	Объем, \$млн.
GACA Guaranteed Senior Sukuk	Саудовская Аравия	январь 2012	USD	4 000
PLUS Government Guaranteed Sukuk (IMTN 1)	Малайзия	январь 2012	MYR	1 795
Indonesia Retail Sukuk (SR-004)	Индонезия	март 2012	IDR	1 490
Government Investment Issue GII 2012 (3)	Малайзия	март 2012	MYR	1 463
Saudi Electricity Global Sukuk (Tranche 2)	Саудовская Аравия	март 2012	USD	1 250
Maxis Sukuk (IMTN 1)	Малайзия	февраль 2012	MYR	800
Emirates Islamic Bank Sukuk (Tranche 2)	ОАЭ	январь 2012	USD	500
FGB Sukuk (Tranche 2)	Малайзия	январь 2012	USD	500
Majid Al Futtaim Sukuk	ОАЭ	январь 2012	USD	400
SABB TII Subordinated Sukuk	Саудовская Аравия	март 2012	SAR	400

Источник: Zawya

### Долларовые облигации сукук на 10 апреля 2012 года



Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: [research@ufs-federation.com](mailto:research@ufs-federation.com) в свободной форме.



## Контактная информация

### Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

### Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Дормидонтова Полина Олеговна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

