

AZƏRBAYCAN NEFT SƏNAYESİNDƏ MALİYYƏLƏŞMƏ ALƏTİ KİMİ İSTİQRAZLARIN EMISSİYASI

DOI: <https://doi.org/10.71447/2413-7235-2025-1-40>

Ayxan M. Novruzlu

Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti, Doktorant

E-mail: aykhannovruz@gmail.com

ORCID: 0009-0007-8230-2625

Xülasə

İstiqrazların emissiyası iqtisadiyyat (fiskal siyasət) və maliyyə (kreditləşmə) sahələrində geniş tətbiq olunan maliyyələşmə metodlarından biridir. Emissiya olunan istiqrazlar aşağı faizli kredit istifadəsi, vergi güzəştləri və büdcə kəsirlərinin aradan qaldırılmasında həm dövlət, həm də özəl sektor layihə və büdcələrin formalaşmasında əvəzsiz rola sahibdir.

Bu məqalənin əsas məqsədi Azərbaycanın neft sənayesində (neft emalı sənayesi) 2016-cı ildən etibarən davam edən modernizasiya və yenidənqurmanın təşkili üçün Azərbaycan Dövlət Neft Şirkəti (SOCAR) tərəfindən emissiya olunan istiqrazların rolundan, praktiki əhəmiyyətindən bəhs etməkdir. Məqalənin əsas hissəsində modernizasiya və yenidənqurma layihəsinin mahiyyətindən, eləcə də, həm SOCAR, həm də digər müəssisələr tərəfindən 2016-cı ildən sonrakı dövrdə açıq təklif olunan istiqraz emissiyaları haqqında məlumat veriləcəkdir.

Məqalənin praktiki əhəmiyyəti onun həm neft, həm də digər sənaye və xidmət sahələrində asan maliyyələşmənin tətbiq və təhlili baxımından vacibdir. Məqalənin nəzəri əhəmiyyəti isə bir tərəfdən gələcəkdə bu qəbildən olan tədqiqatlar üçün stimül rolu oynayacaq, digər tərəfdən isə maliyyə aləti olan istiqrazın əhəmiyyəti və strukturu haqqında məlumat almaq istəyən şəxslər kiçik çaplı metodiki vəsait olmasındadır.

Məqalənin elmi yeniliyi Azərbaycan maliyyə mühiti üçün yeni qəbul olunan sabit gəlirli istiqraz emissiyasının hərtərəfli təhlilindədir. Həm neft sənayesində, həm də maliyyə-kredit sahəsində mütəşəkkil yeniliklərin daim baş verməsi belə məqalə və dissertasiyaların yazılması üçün başlıca stimül hesab edilə bilər.

Açar sözlər: istiqraz, sabit gəlirli qiymətli kağızlar, SOCAR, neft sənayesi, iqtisadi siyasət, maliyyə-kredit.

ISSUANCE OF BONDS AS A FINANCING TOOL IN THE OIL INDUSTRY OF AZERBAIJAN

Aykan M. Novruzlu

Azerbaijan State University of Economics, Doctorate

E-mail: aykhannovruz@gmail.com

ORCID: 0009-0007-8230-2625

Abstract

The issuance of bonds is one of the widely used financing methods in the fields of economics (fiscal policy) and finance (lending). Issued bonds play an invaluable role in forming both public and private sector projects and budgets through the use of low-interest loans, tax incentives, and the elimination of budget deficits.

The main purpose of this article is to discuss the role and practical significance of bonds issued by the State Oil Company of Azerbaijan Republic (SOCAR) for the organization of modernization and reconstruction efforts in Azerbaijan's oil industry (oil refining industry) since 2016. The main section of the article provides information on the nature of the modernization and reconstruction projects, as well as on the public bond offerings by SOCAR and other enterprises in the period following 2016.

The practical importance of the article lies in its analysis and application of easy financing methods not only in the oil industry but also across other industrial and service sectors. Its theoretical significance lies, on one hand, in serving as a stimulus for future research of this kind, and on the other hand, in being a concise methodological guide for those who wish to learn about the structure and importance of bonds as a financial instrument.

The scientific novelty of the article lies in the comprehensive analysis of fixed-income bond issuance, which is relatively new to the financial environment of Azerbaijan. The continuous occurrence of organized innovations in both the oil industry and the financial-credit sector can be considered a primary stimulus for writing such articles and dissertations.

Keywords: bond, fixed-income securities, SOCAR, oil industry, economic policy, finance-credit.

ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ КАК ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ В НЕФТЯНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ АЗЕРБАЙДЖАНА

Айхан М. Новрузлу

Азербайджанский Государственный Экономический Университет, Докторант

aykhannovruz@gmail.com

ORCID: 0009-0007-8230-2625

Резюме

Выпуск облигаций является одним из широко применяемых методов финансирования в сферах экономики (фискальная политика) и финансов (кредитование). Эмиссия облигаций играет незаменимую роль в формировании проектов и бюджетов как государственного, так и частного сектора за счёт использования низкопроцентных кредитов, налоговых льгот и устранения бюджетных дефицитов.

Основная цель данной статьи — рассмотреть роль и практическое значение облигаций, выпущенных Государственной нефтяной компанией Азербайджанской Республики (SOCAR), для организации модернизации и реконструкции в нефтяной промышленности Азербайджана (нефтеперерабатывающей отрасли) с 2016 года. В основной части статьи представлена информация о сути проектов модернизации и реконструкции, а также об облигационных эмиссиях, открыто предлагаемых SOCAR и другими компаниями после 2016 года.

Практическая значимость статьи заключается в анализе и применении методов легкого финансирования не только в нефтяной промышленности, но и в других отраслях промышленности и сферы услуг. Теоретическая значимость статьи заключается, с одной стороны, в том, что она может служить стимулом для будущих исследований подобного рода, а с другой — в том, что она является кратким методическим пособием для лиц, желающих получить информацию о структуре и значении облигаций как финансового инструмента.

Научная новизна статьи заключается в всестороннем анализе выпуска облигаций с фиксированным доходом, который является относительно новым явлением для финансовой среды Азербайджана. Постоянно происходящие организованные инновации как в нефтяной отрасли, так и в сфере финансов и кредитования могут считаться основным стимулом к написанию подобных статей и диссертаций.

Ключевые слова: облигация, ценные бумаги с фиксированным доходом, SOCAR, нефтяная промышленность, экономическая политика, финансово-кредитная сфера.

GİRİŞ

Azərbaycan iqtisadiyyatının dayaq sütununu təşkil edən neft-qaz sektoru, həm karbohidrogen ehtiyatlarının hasilatı, həm də xam neftin emalı və daxili bazarın neft məhsulları ilə təminatı baxımından strateji əhəmiyyətə malikdir. Bu sahənin iqtisadi və sosial funksiyaları, onun davamlı inkişafını və beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılmasını zəruri edir. Sektorun səmərəliliyinin artırılması, itkilərin minimuma endirilməsi və müasir tələblərə cavab verən yanacaq növlərinin istehsalının təmin olunması məqsədilə texnoloji modernizasiya və yenidənqurma işlərinə ciddi ehtiyac duyulur. Bu isə öz növbəsində, yüksək həcmli kapital qoyuluşlarını tələb edən mühüm bir prosesdir və sektora innovativ texnologiyaların integrasiyası üçün əsaslı maliyyə resurslarının səfərbər olunmasını şərtləndirir.

Azərbaycanda əsaslı neft emalı sənayesinin formalaşması 1953-cü ilə təsadüf edir və bu sahədə ən əhəmiyyətli kapital yatırımları məhz sovet dövründə həyata keçirilmişdir. Lakin sovet hakimiyyəti illərində quraşdırılmış texnoloji qurğular və onların köməkçi komponentləri ilə istehsal olunan məhsullar — o cümlədən yanacaq, xammal və ağır distillatlar — ölkənin müstəqillik dövründə tətbiq olunan müasir yanacaq emissiya standartlarına cavab vermədiyindən, bu infrastrukturun yenilənməsi zərurəti yaranmışdır. Belə miqyaslı texnoloji modernizasiya tədbirləri dövlət büdcəsindən əhəmiyyətli maliyyə vəsaiti tələb etdiyindən, tələb olunan maliyyə ehtiyacının bir hissəsinin borclanma mexanizmləri vasitəsilə qarşılınması məqsəduyğun və səmərəli yanaşma kimi qiymətləndirilmişdir.

Beynəlxalq maliyyə təcrübəsində pul vəsaitlərinin effektiv idarə olunması, likvidliyin saxlanılması və kapitalın orta çəkili maya dəyərinin (WACC) optimallaşdırılması məqsədilə borclanma geniş şəkildə tətbiq olunan mühüm maliyyə alətidir. Borclanma, əsasən iki əsas metodla həyata keçirilir: maliyyə institutlarından kreditlərin cəlb edilməsi və istiqrazların — yəni sabit gəlirli qiymətli kağızların — emissiyası yolu ilə. Kreditlərin əldə edilməsi həm yerli banklardan, həm də xarici maliyyə qurumlarından mümkündür. Məsələn, 2016-cı ildə SOCAR-ın ilk istiqraz emissiyası baş tutduğu zaman ölkə daxilində yüksək uçot dərəcələri ABŞ dolları ilə kreditləşməni səmərəsiz hala gətirirdi. Digər tərəfdən, 2015-ci ildə Azərbaycan manatının baş vermiş ikili devalvasiyası xarici maliyyə mənbələrindən aşağı faizli kreditlərin cəlb edilməsini yüksək riskli edirdi. Belə bir kontekstdə, istiqraz emissiyası ən sərfəli borclanma vasitəsi kimi ön plana çıxdı və maliyyə strategiyasında üstünlük təşkil etdi.

Bu məqalədə Azərbaycan neft sənayesinin inkişafı çərçivəsində həyata keçirilən mühüm layihələr, bu layihələrin maliyyələşdirilməsi məqsədilə həyata keçirilmiş istiqraz emissiyaları, eləcə də bu emissiyaların iqtisadi əhəmiyyəti və maliyyə səmərəliliyi təhlil olunacaqdır. Eyni zamanda, istiqrazlar vasitəsilə cəlb olunan vəsaitlərin neft sənayesinin modernizasiyası, texnoloji yenilənməsi və beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılması istiqamətində necə istifadə edildiği araşdırılacaq, bu maliyyə alətinin ölkənin enerji sektorundakı rolu və töhfəsi geniş şəkildə nəzərdən keçiriləcəkdir.

1. İstiqraz emissiyasının ümumi təsviri

İstiqraz nədir?

İstiqraz (*ingiliscə*, “bond”) fiziki şəxslərin və ya trestlərin hökumətə və ya şirkətə müəyyən müddətə və müəyyən faizlə borc verdiyi sabit gəlirli qiymətli kağız (*ingiliscə*, “fixed income security”) və investisiya məhsuludur. İstiqrazı emissiya edən müəssisə fiziki şəxslərə istiqrazın ilkin nominal dəyərindən faiz ödənişi edir. İstiqrazlar şirkətlər, bələdiyyələr, dövlətlər və suveren hökumətlər tərəfindən layihələri və əməliyyatları maliyyələşdirmək, həmçinin, likvidliklərini qorumaq üçün istifadə olunur. İstiqrazların alıcıları emitentin borc sahibləri və ya kreditorlarıdır. İstiqraz təfərrüatlarına kreditin əsas borcunun istiqraz sahibinə ödənilməli olduğu bitmə tarixi daxildir və adətən borcalan tərəfindən edilən *dəyişkən* və ya *sabit faiz* ödənişləri üçün şərtlər daxildir. (Jason Fernando, 2024)

İstiqrazlar borc alətləri kimi emitentlərə verilmiş *kredit*i təmsil edir. Belə ki, istiqraz alıcısına dövrü olaraq ödənilən faiz ödənişləri bank və ya digər kredit təşkilatlarından alınan kreditlərin faiz və əsas borc ödənişləri kimi maliyyə hesabatlarında maliyyə xərcləri (*ingiliscə, finance cost*) altında qeyd olunur. Hökumətlər və korporasiyalar yolları, məktəbləri, bəndləri və digər infrastrukturunu maliyyələşdirmək üçün borc götürmək üçün adətən istiqrazlardan istifadə edirlər. Korporasiyalar tez-tez bizneslərini inkişaf etdirmək, əmlak və avadanlıq almaq, gəlirli layihələr həyata keçirmək, tədqiqat və inkişaf üçün və ya işçiləri işə götürmək üçün borc alırlar. (Jason Fernando, 2024)

İstiqrazlar, səhmlər və pul vəsaitlərinin ekvivalentləri ilə yanaşı, fərdi investorlar üçün əsas investisiya aktiv siniflərindən birini təşkil edir. Bu alətin aktiv kimi təsnif olunmasının əsas səbəbi, Maliyyə Hesabatlarının Beynəlxalq Standartlarının (MHBS) 9-cu standartının müvafiq müddəalarında öz əksini tapır. Belə ki, IFRS 9-un 4.1-ci bəndinə əsasən, istiqrazı alan investor bu maliyyə alətini öz maliyyə hesabatlarında aktiv kimi tanımalıdır. Digər tərəfdən, istiqrazı emissiya edən təşkilat isə həmin istiqrazı öhdəlik kimi qeydə alır (IFRS 9, 4.2). İstiqraz buraxan borcalan, bu sənədlərdə kredit şərtlərini, həyata keçiriləcək faiz ödənişlərini və əsas borcun qaytarılacağı tarixləri əks etdirir. İstiqraz sahibləri isə bu borc münasibətindən irəli gələrək, yerləşdirdikləri vəsaitlər qarşılığında mütəmadi faiz gəliri əldə edirlər. Həmin faiz ödənişlərini müəyyən edən faiz dərəcəsi isə kupon dərəcəsi adlanır. (Jason Fernando, 2024)

İstiqraz emissiyası ənənəvi borclanma metodları ilə müqayisədə bir sıra mühüm üstünlüklərə malikdir. ABŞ-nin "CFA Institute" təşkilatının maliyyə tədris materiallarının "Fixed Income" bölməsində vurğulandığı kimi, istiqrazlar vasitəsilə borclanma, ənənəvi kredit mexanizmlərinə nisbətən daha aşağı faiz dərəcələri ilə vəsait cəlb etməyə imkan verir, bu da borcalan üçün maliyyə yükünü azaldır. Bundan əlavə, istiqrazlar ikinci bazarda ticarət oluna bildiyi üçün likvid alət hesab edilir və investorlar bu qiymətli kağızları sərbəst şəkildə alıb sata bilirlər. Əksinə, ənənəvi borclanma üsullarında — məsələn, bank kreditlərində — borc müqavilələri, adətən, qeyri-likvid xarakter daşıyır və borcverən ilə borcalan arasındakı öhdəliklərin üçüncü tərəfə ötürülməsi çətinlik yaradır və ya mümkün olmur. (Larry Harris, 2024)

İstiqrazlarla bağlı hesablamalar

Hər bir istiqraz alətinin özünün nominal dəyəri (*ingiliscə, face value*) olur. Bu nominal dəyər adətən, 100 və ya 1000-lik vahidlərlə ölçülür. İstiqrazın gəlirliyini müəyyən edən ölçü isə onun kupon dəyəri (*ingiliscə, coupon rate*) adlanır. Kuponların ödənilmə tezliyi isə (*ingiliscə, coupon date*) illik, rüblük və ya aylıq ola bilər. Məsələn,

1) **Nominal dəyər = \$1000,**

Kupon dəyəri = 5%

Ödənilmə tezliyi = rüblük

İstiqrazın illik gəlirliliyi = $5\% \times \$1000 = \50 .

Rüblük ödəniş = $\$50 / 4 = \12.5

İstiqrazın **ödəmə tarixi** isə (*ingiliscə, maturity date*) investisiya olunan nominal məbləğin son ilin (və ya rübün) ödənişi ilə birgə ödənilmə tarixidir. İstiqrazlar bu baxımdan 1 ildən 10 ilə qədər, hətta sonsuz (*ingiliscə, perpetual bonds*) müddətdə emissiya oluna bilər. (Jason Fernando, 2024)

Praktikada kupon dəyəri olmayan istiqrazlar da (*ingiliscə, zero-coupon bonds*) mövcuddur. Belə istiqrazlar diskont qiymətində emissiya olunur, nominal dəyərdə ödənişi edilir. İnvestorun mənfəəti isə diskont və nominal qiymət arasındakı fərq olur. Məsələn,

2) Diskont alış qiyməti = \$970

Nominal dəyər = \$1000

İnvestorun mənfəəti = $\$1000 - \$970 = \$30$.

Praktikada geniş yayılmış olan digər istiqraz növü isə, üzən faiz dərəcəsində (*ingiliscə, floating-rate bonds*) emissiya olunan istiqrazlardır. Bu istiqrazların kupon dəyərləri müntəzəm olaraq **basis points** dərəcəsində artır. Bu istiqraz növündən Azərbaycan praktikasında çox yayılmadığı üçün məqaləmizin növbəti hissələrində bəhs olunmayacaq. (Mitchell Grant, 2025)

İstiqrazların dəyərləndirilməsində ən əsas amillərdən biri də, istiqrazların **cari dəyəridir** (*ingiliscə, present value*). Bu anlayışı nominal dəyər anlayışı ilə qarışdırmamalıyıq. İstiqrazın cari dəyəri nominal dəyərinə **diskont faizi** (*ingiliscə, discount rate*) kupon dəyərinə bərabər olduqda bərabər olur. Diskont faizi eyni zamanda istiqrazı əldə etməyə sərf etdiyimiz məbləğin **fürsət dəyəri** (*ingiliscə, opportunity cost*) də adlandırıla bilər. Qısa bir misala nəzər yetirək:

Əgər, biz nominal dəyəri 1000 ABŞ dolları olan 3 illik (illik ödənişli), 6% kupon dəyəri, 6% diskont faizi olan bir istiqraza investisiya etsək, o istiqrazın cari dəyəri elə 1000 ABŞ dollarına bərabər olacaqdır.

$$3) \frac{60}{(1+6\%)} + \frac{60}{(1+6\%)(1+6\%)} + \frac{60+1000}{(1+6\%)(1+6\%)(1+6\%)} = 1000$$

Yuxarıdakı hesablamadan da aydın olur ki, kupon ödənişləri və nominal məbləğ diskont dərəcəsi ilə diskontlaşdırıldıqda istiqrazın cari (indiki) dəyəri müəyyən edilir. Həmçinin, təqdim olunan düsturdan belə bir nəticə çıxır ki, əgər diskont dərəcəsi kupon dərəcəsindən yüksək olarsa, istiqrazın cari dəyəri azalır, əgər diskont dərəcəsi kupon dərəcəsindən aşağı olarsa, istiqrazın cari dəyəri yüksəlir. Bu münasibət istiqraz qiymətlərinin faiz dərəcələri ilə tərs əlaqəsini ifadə edən əsas maliyyə prinsiplərindən biridir. (Adam Hayes, 2024)

İstiqrazların növləri və xüsusiyyətləri

Beynəlxalq praktikada istiqrazların əsas 3 növü vardır:

- Korporativ istiqrazlar
- Bələdiyyə istiqrazları
- Hökumət istiqrazları

Korporativ istiqrazlar biznesi inkişaf etdirmək, öhdəlikləri ödəmək, kapitalın yaxşılaşdırılması, satınalmalar və digər biznes ehtiyacları üçün pul toplamaq məqsədilə korporasiya tərəfindən buraxılan borc qiymətli kağızlarıdır. İstiqraz üçün dəstək ümumiyyətlə şirkətin gələcək gəlirləri və gəlirlilik perspektivlərindən asılı olan ödəmə qabiliyyətidir. Bəzi hallarda şirkətin fiziki aktivləri girov kimi istifadə edilə bilər.

Bələdiyyə istiqrazı yerli, əyalət və əyalət hökumətləri tərəfindən buraxılan bir növ borc təminatına aiddir. Onlara adətən magistral yolların, körpülərin və ya məktəblərin tikintisi daxil olmaqla əsaslı xərcləri ödəmək təklif olunur.

Hökumət istiqrazlarına ABŞ Xəzinədarlığı tərəfindən dövriyyə müddəti bir il və ya daha az olan istiqrazlar bill-lər adlanır, bir ildən 10 ilə qədər müddətə buraxılmış istiqrazlar not-lar adlanır və 10 ildən çox müddətə buraxılmış dövlət istiqrazları bond-istiqrazlar aiddir. Azərbaycan Maliyyə Nazirliyi tərəfindən emissiya olunan istiqrazlar da bu qəbildən olan istiqrazlardandır. (Jason Fernando, 2024)

2. Azərbaycan Neft Sənayesində İstiqrazların Tətbiqi

Giriş hissəsində də qeyd olunduğu kimi, Azərbaycan Dövlət Neft Şirkəti (SOCAR) 2016-cı ildə ABŞ dolları ilə istiqraz emissiyası həyata keçirmişdir. Bu istiqraz emissiyasının başlıca səbəbini həmin dövrün bazar şəraitinin təhlilində tapmaq olar. Xüsusilə, 2015-ci ilin fevral və dekabr ayında baş vermiş devalvasiyalardan sonra ölkədə valyuta çatışmazlığı yaranmış və bu, maliyyə bazarlarında ciddi qeyri-müəyyənliklərə səbəb olmuşdu. Belə bir vəziyyətdə, SOCAR üçün xarici valyutada borclanmaq, valyuta risklərinin artmasına baxmayaraq, daxili bazarda valyuta ehtiyatlarının məhdudluğu səbəbindən məntiqli

bir maliyyə qərarı olmuşdur. Bu emissiya həm şirkətin maliyyə ehtiyaclarını ödəmək, həm də likvidliyi təmin etmək məqsədini güdürdü.

Endryu Kleyr və **Stiven Tomasın** müəllifi olduğu CFA proqramına aid fiskal və monetar siyasətlə bağlı tədris vasitələrində qeyd olunduğu kimi, mərkəzi banklar yerli valyutanın sabitliyini təmin etmək məqsədilə xarici valyuta rezervlərinə ehtiyac duyurlar. Mərkəzi banklar iqtisadi çətinliklər və valyuta bazarındakı qeyri-sabitlik dövrlərində, yerli valyutanın dəyər itirməsinin qarşısını almaq üçün xarici valyutanı bazara buraxır və bununla da yerli valyutanı alaraq bazarda təklifini azaldır. Bu əməliyyatlar, yerli valyutanın qiymətinin stabil qalmasına kömək edir və valyuta kursunun sərt dalğalanmalarını önəlməyə yönəlmiş vacib monetar siyasət vasitələrindəndir. (Andrew Claire & Stephen Thomas, 2024)

2016-cı ildəki iki ardıcıl devalvasiya nəticəsində Azərbaycanın valyuta ehtiyatlarının əhəmiyyətli bir hissəsi azaldı, bu da neft sənayesinin modernizasiya və yenidənqurma layihələrinin icrasını gecikdirə bilərdi. Həmin dövrün iqtisadi şəraitinə nəzər salsaq, 2016-2017-ci illərdə Mərkəzi Bankın uçot dərəcələrindəki artım, ölkədə sərt monetar siyasətin yürüdülməsini əks etdirir. Bu siyasət, inflyasiyanın qarşısını almaq və yerli valyutanın dəyərini qorumaq məqsədilə həyata keçirilmişdir. Uçot dərəcəsinin yüksəldilməsi, kreditlərin dəyərini artıraraq iqtisadiyyatda pul təklifi üzərində nəzarət etməyə yönəlmişdi və bununla da maliyyə bazarlarında sabitliyi təmin etməyə çalışılırdı. Bu sərt monetar siyasət, həm də ölkənin valyuta ehtiyatlarının qorunmasına və xarici borc yükünün idarə edilməsinə xidmət edirdi.

Cədvəl: 1. Azərbaycan Mərkəzi Bankı tərəfindən müəyyən edilən uçot dərəcələri, tarixlər üzrə:

Tarix	Uçot dərəcəsi
08.08.2016	9,5%
14.09.2016	15%
22.06.2017	15%

Mənbə: AR Mərkəzi Bankı

Uçot dərəcəsinin 15% olduğu bir iqtisadi şəraitdə, xarici maliyyə təşkilatlarından kredit əldə etmək yüksək faiz yükü və valyuta riski səbəbindən çox riskli hesab olunurdu. Belə bir vəziyyətdə, ən yaxşı alternativ maliyyə vasitəsi istiqraz emissiyası olmalı idi.

2016-cı ilin oktyabr ayında SOCAR tərəfindən buraxılan 1000 ABŞ dolları nominal dəyərində, 5 illik müddətə və 5% kupon dərəcəsi ilə olan istiqrazlar, ümumi dəyəri 100 milyon ABŞ dolları təşkil edirdi. Bu istiqrazların ödəmə tezliyi hər 3 aydan bir olmaqla ildə 4 dəfə həyata keçirilirdi. Bu şəraitdə, devalvasiyadan sonra vətəndaşlar və şirkətlər öz dollar yığımlarını daha əlverişli maliyyə şərtləri ilə dövlətin neft şirkətinə borc verərək, həm gəlir əldə edəcək, həm də sərmayələrini qoruyacaqdılar. Neft şirkəti isə istiqraz emissiyasından əldə etdiyi vəsaitlə daha ucuz maliyyələşmə əldə edəcək və maliyyə xərclərini azaldacaqdı. 2016-cı ildə tətbiq olunan bu praktika, Azərbaycan iqtisadiyyatında maliyyə bazarlarının inkişafına böyük təsir göstərərək, istiqraz bazarlarının daha da inkişaf etməsinə və investorlar üçün daha cazibədar maliyyə alətlərinin yaranmasına şərait yaratdı.

SOCAR tərəfindən növbəti istiqraz emissiyası 2021-ci ilin noyabrın 1-də həyata keçirilmişdir. Bu emissiyada nominal dəyəri 1000 ABŞ dolları olmaqla, 100 min ədəd istiqraz dövriyyəyə buraxılmışdır. İllik gəlirliliyi isə əvvəlki emissiyadan fərqli olaraq 4.5% olaraq təyin edilmişdir.

Ümumilikdə, 2025-ci il etibarilə SOCAR qiymətli kağızları 13-cü kupon ödənişi ərzində alıcılarına 14 milyon 625 min ABŞ dolları gəlir qazandırır.

3. İstiqraz emissiyasının cari və gələcək faydaları, müqayisəli təhlili

Əvvəlki iki bölmədə istiqrazların növləri, onların hesablanma prinsipləri və Azərbaycan neft sənayesində bu günə qədər həyata keçirilmiş istiqraz emissiyaları barədə ətraflı məlumat verdik. Məqələmizin bu hissəsində isə, cari dövrdə yanacaq-enerji kompleksi üçün emissiya olunmuş istiqraz növlərinə diqqət yetirəcək və onların digər istiqraz növləri ilə müqayisəsini aparacağıq. Bu yanaşma, sektor daxilində maliyyələşmə strategiyalarının hansı istiqamətdə inkişaf etdiyini və müxtəlif istiqraz alətlərinin investorlar və emitentlər üçün təqdim etdiyi üstünlükləri daha dərinlən anlamağa imkan verəcəkdir.

Azərbaycanda “yaşıl istiqraz” praktikası

2024-cü il 14 noyabr tarixində Bakıda keçirilən COP29 tədbirləri çərçivəsində Birləşmiş Ərəb Əmirliklərinin "Masdar" və "ACWA Power" şirkətləri ilə SOCAR arasında Azərbaycan Respublikası ərazisində ümumi 3,5 QVt gücə malik dəniz külək elektrik stansiyası layihələrinin inkişafına dair Anlaşma Memorandumu imzalanmışdır. Memorandum çərçivəsində nəzərdə tutulan yeni layihələr Azərbaycanın bərpaolunan enerji portfelinə əhəmiyyətli töhfə verəcəkdir.

Bu layihələr arasında "Masdar" şirkətinin təqdim etdiyi 230 MVt gücündə Qaradağ Günəş Elektrik Stansiyası, SOCAR Green tərəfindən həyata keçiriləcək 315 MVt gücündə Neftçala Günəş Elektrik Stansiyası, 445 MVt gücündə Biləsuvar Günəş Elektrik Stansiyası və ACWA Power tərəfindən inşa ediləcək 240 MVt gücündə Xızı-Abşeron Külək Elektrik Stansiyası yer alır.

Bu təşəbbüslər Azərbaycanın enerji təhlükəsizliyinin artırılmasına, yeni iş yerlərinin yaradılmasına və davamlı iqtisadi artımın təmin olunmasına xidmət edir. Eyni zamanda, bu layihələr Azərbaycanın 2050-ci ilə qədər xalis sıfır emissiyaya keçid öhdəliyinə uyğun olaraq ölkənin dayanıqlı enerji strategiyasını dəstəkləyir. 2023-cü ilin dekabrında yaradılmış “SOCAR Green” şirkəti SOCAR-ın 100% törəmə şirkətidir. Ölkənin bərpa olunan enerjiyə keçidinin önündə yer alan SOCAR Green irimiqyaslı günəş, külək və yaşıl hidrogen layihələri də daxil olmaqla təmiz enerji təşəbbüslərinin həyata keçirilməsinə təkan verir. Bərpa olunan enerji sahəsində beynəlxalq liderlərlə strateji tərəfdaşlıqlar vasitəsilə SOCAR Green Azərbaycanın milli iqlim hədəflərinə nail olmaq və qlobal davamlılıq məqsədlərinə töhfə vermək öhdəliyini dəstəkləyir.

COP29 konfranslarından dərhal sonra 2025-ci ilin yanvar ayında SOCAR tərəfindən yaşıl istiqrazların buraxılacağı barədə mediaya məlumat verildi. Yaşıl istiqrazlar 1-ci bölmədə bəhs olunan ənənəvi istiqraz növlərindən maliyyələşmə və investisiya baxımından fərqlənməsə də, bu tip istiqrazlardan toplanan ümumi məbləğ sadəcə yaşıl enerji layihələrinin maliyyələşməsinə sərf olunur. (Troy Segal, 2024)

SOCAR tərəfindən verilən rəsmi məlumata əsasən, hər birinin nominal dəyəri 1000 ABŞ dolları olan 200 min ədəd istiqrazın ümumi dəyəri 200 milyon ABŞ dolları təşkil edir. Bu yaşıl istiqrazlar 5 il müddətində, illik 6% gəlirliliklə və rüblük faiz ödənişləri ilə tədaviyə olacaqdır. Emissiya prosesinin anderrayteri isə “PAŞA Kapital İnvestisiya Şirkəti” QSC-dir. Bu istiqrazların emissiyasının əsas məqsədi toplanmış vəsaitin “SOCAR Green” MMC-nin bərpa olunan layihələrinə və investisiyalarına sərf edilməsidir.

SOCAR-ın emissiya etdiyi yaşıl istiqrazlar vətəndaşların və şirkətlərin ABŞ dollarında gəlirli və risksiz (və ya az riskli) investisiyaya çıxışı baxımından mövcud alternativlərlə müqayisədə, təhlilimizcə, daha fürsətli bir imkandır. Çünki, vətəndaşlar üçün daha az riskli investisiya yolu banklara pul depoziti yerləşdirməkdir.

Cədvəl: 2. 2025-ci ilin aprel ayı etibarilə Azərbaycanın bəzi aparıcı banklarındakı ABŞ dollarında qoyulan depozitlərin maksimum gəlir faizləri

Bank	ABŞ dollarında depozit faizi
ABB bank	4%
Birbank	3.4%
XalqBank	2.25%

Mənbə: müvafiq bankların veb saytları

Cədvəldən də göründüyü kimi, SOCAR tərəfindən 6% kupon faizi ilə emissiya olunan istiqrazlar vətəndaşlar və şirkətlər üçün bank depozitləri ilə müqayisədə daha gəlirli bir alternativdir. Eyni zamanda, bu yolla SOCAR Green yuxarıda bəhs etdiyimiz yaşıl enerji layihələrini ölkəxarici və ya ölkədaxili yüksək xərcli (faiz ödənişi) maliyyələşmədən yan keçərək daha aşağı faizlə həyata keçirə biləcək.

Azərbaycanda həyata keçirilən digər istiqraz praktikaları

Azərbaycanda 2016 və 2021-ci illərdəki SOCAR istiqraz emissiyalarından sonra Azərbaycan sabit gəlirli qiymətli kağızlar bazarı inkişaf mərhələləri görmüş, son illərdə SOCAR ilə bərabər bank sektorunda da istiqraz emissiya praktikaları gerçəkləşmişdir.

Kapital Bank 10 iyun 2024-cü il tarixində nominal dəyəri 100 AZN olan, illik 10% gəlirlilik təklif edən və ümumi məbləği 100 milyon AZN təşkil edən, ödənişləri aylıq əsasda həyata keçirilən 1 illik istiqraz emissiyası reallaşdırdı. Bundan əlavə, 26 sentyabr 2024-cü ildə bank, nominal dəyəri 100 ABŞ dolları, kupon dərəcəsi 7%, ümumi həcmi 25 milyon ABŞ dolları olan və aylıq ödənişli, 7 illik müddətə istiqraz emissiyası həyata keçirdi. Həm AZN, həm də ABŞ dolları valyutalarında baş tutan bu emissiyalar Kapital Bankın hər iki valyutada likvidlik səviyyəsini qorumağa yönəlmiş addımı kimi qiymətləndirilə bilər.

Son illərdə planlaşdırılan ən yüksək gəlirliliyə malik istiqraz emissiyası Bank BTB tərəfindən həyata keçirilməkdədir. Belə ki, nominal dəyəri 1000 AZN olan 3000 ədəd istiqrazın ümumi həcmi 3 milyon AZN təşkil edir. Bu emissiyanın yüksək gəlirli hesab olunmasının əsas səbəbi illik 14% kupon dərəcəsi ilə təklif olunmasıdır. İstiqrazların tədavi müddəti isə 7 il olaraq müəyyən edilmişdir.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

İstiqrazlar, maliyyə bazarlarında borclanma üsullarından biri kimi, şirkətlər, dövlətlər və digər təşkilatlar üçün maliyyələşmə mənbələri təmin edir. SOCAR tərəfindən həyata keçirilən istiqraz emissiyaları, xüsusilə 2016 və 2021-ci illərdə, Azərbaycanın maliyyə bazarlarının inkişafı və sabit gəlirli qiymətli kağızlar bazarının artması baxımından mühüm rol oynamışdır. İstiqrazların yüksək gəlirliliyi, xüsusilə mütəmadi faiz ödənişləri ilə investorlar üçün cəlbedici olmuşdur. Həmçinin, istiqrazlar maliyyə yükünü azaltmağa, likvidlik təmin etməyə və layihələrin maliyyələşməsinə asanlaşdırmağa imkan verir.

SOCAR tərəfindən buraxılan yaşıl istiqrazlar, bərpa olunan enerji layihələrinin maliyyələşdirilməsində mühüm yer tutacaqdır. Yaşıl istiqrazların tətbiqi, yalnız investorlar üçün yüksək gəlir təmin etməklə yanaşı, Azərbaycanın bərpa olunan enerji sahəsindəki strateji hədəflərinin yerinə yetirilməsinə dəstək olacaqdır. 2025-ci ildə SOCAR tərəfindən buraxılan yaşıl istiqrazlar, xüsusilə ekoloji dayanıqlılıq və gələcək enerji ehtiyaclarını qarşılamaq məqsədini güdür. Bu istiqrazların gələcəkdə genişlənməsi və daha çox investor tərəfindən qəbul edilməsi, ölkənin iqtisadi artımına və enerji müstəqilliyinin artırılmasına müsbət təsir göstərəcəkdir.

SOCAR-ın yaşıl istiqrazları, investorlar üçün ənənəvi depozitlərlə müqayisədə daha cazibədar bir seçimdir. 6%-lik kupon faizi, banklardakı depozit faizləri ilə müqayisədə yüksək gəlir təmin edir və investorların gəlir əldə etməsi imkanlarını artırır. Bununla yanaşı, SOCAR bu istiqrazlar vasitəsilə daha az risklə və daha aşağı faizlə maliyyələşmə əldə edəcək, bunun nəticəsində layihələr daha iqtisadi olaraq həyata keçirilə biləcəkdir.

Gələcəkdə, *yaşıl istiqrazların bazarda daha geniş yayılması və şirkətlərin bərpa olunan enerji sahəsinə olan investisiyaların artması*, Azərbaycanın global iqlim hədəflərinə uyğun bir inkişaf strategiyasını təmsil edəcəkdir. Yaşıl istiqrazlar ilə bağlı təklifimiz, bu alətlərin daha geniş şəkildə tanıtılması və investorların daha yüksək marağını çəkmək üçün, sosial məsuliyyətli investisiya yanaşmalarının təşviq edilməsidir.

Məqalə ümumiləşdirilərək aşağıdakı təkliflər təqdim oluna bilər:

Yaşıl istiqrazların inkişafı: SOCAR və digər şirkətlər, yaşıl istiqrazların buraxılması ilə bağlı təcrübələrini genişləndirməli, beynəlxalq bazarlarla əlaqələri artırmalı və bu istiqrazların daha geniş investor kütləsi tərəfindən qəbul edilməsini təmin etməlidirlər.

İnvestor təlimi və maarifləndirmə: istiqraz bazarına yeni başlayan investorlar üçün təlimlər və maarifləndirici tədbirlər təşkil olunmalı, yaşıl istiqrazların ekologiyaya təsiri və gəlirliyinin vurğulanması vacibdir.

Daha az riskli investisiya seçimləri: bank depozitlərinə nisbətən daha az riskli istiqrazlar təqdim edilməsi, investorları daha uzunmüddətli investisiyalara cəlb edə bilər. Bu növ istiqrazlar ölkə iqtisadiyyatına daha çox sabitlik və davamlılıq gətirə bilər.

Hökumət dəstəyi: dövlət tərəfindən yaşıl istiqrazların inkişafı və təşviqi üçün vergi güzəştləri və digər maliyyə stimulları təmin edilməsi, bu sahənin daha sürətli inkişafına şərait yaradacaqdır.

İstiqraz emissiyaları Azərbaycanın maliyyə bazarlarında mühüm rol oynayır və ölkənin iqtisadi inkişafına ciddi töhfə verir. Yaşıl istiqrazların tətbiqi, həm ekoloji baxımdan, həm də investorlar üçün gəlirli bir alternativ olaraq, Azərbaycanın inkişafı üçün vacib bir alətə çevriləcəkdir. Gələcəkdə bu sahədə atılacaq addımlar, Azərbaycanın qlobal dayanıqlılıq məqsədlərinə çatmasını sürətləndirəcək və maliyyə bazarlarının daha da genişlənməsinə səbəb olacaqdır.

ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

1. Adam Hayes: "Bond Valuation: Calculation, Definition, Formula, and Example", 2024, Investopedia
2. Andrew Claire, Stephen Thomas: "Monetary Policy", 2024, CFA Institute
4. James Chen: "Zero-Coupon Bond: Definition, How It Works, and How to Calculate", 2025, Investopedia
5. Jason Fernando: "Bonds: How They Work and How To Invest", 2024, Investopedia
6. Larry Harris: "Market organization and structure", 2024, CFA Institute
7. Mitchell Grant: "Floating Interest Rate: Definition, How It Works, and Examples", 2025, Investopedia
8. Troy Segal: "Green Bond: Types, How to Buy, and FAQs", 2024, Investopedia
9. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2022/issued/part-a/ifrs-9-financial-instruments.pdf?bypass=on>
10. <https://socaristiqraz.az/istiqraz-2016/>
11. <https://modern.az/news/193676/>
12. https://www.cbar.az/infoblocks/corridor_percent?year=2016
13. https://www.cbar.az/infoblocks/corridor_percent?year=2017
14. <https://report.az/maliyye-xeberleri/socar-yeni-istiqrazlarina-gore-ilk-faizleri-odeyib/>
15. <https://report.az/maliyye-xeberleri/socar-istiqrazlari-sahiblerinin-qazanci-14-milyon-dollar-otub/>
16. <https://masdar.az/en/news/newsroom/masdar-socar-green-and-acwa-power-sign-mou>
17. <https://socaristiqraz.az/yasiliistiqraz2025/>
18. <https://abb-bank.az/az/ferdi/depozitler/klassik-emaneti>
19. <https://birbank.az/deposits>
20. <https://www.xalqbank.az/az/ferdi/emanetler/progress/faiz-dereceleri>
21. <https://www.kapitalbank.az/istiqraz>
22. <https://banker.az/bank-btb-14-g%C9%99lirli-istiqrazlarinin-h%C9%99rrac-vaxti-aciqlandi/>