В конце марта вступили в силу изменения в распоряжение Правительства, согласно которым российские регионы и муниципалитеты получили право самостоятельно выбирать между конкурсом и аукционом, планируя процедуру отбора организаторов облигационных займов. Казалось бы, возврат к конкурсной системе должен был вселить в инвестбанки надежды на то, что ситуация с нулевыми и отрицательными комиссиями уйдет в прошлое и рынок субфедов заживет по-новому. В реальности же процедура конкурсов сулит участникам рынка инвестбанковских услуг гораздо больше сюрпризов, чем аукцион с его «заоблачными» ценами. Теперь, по мнению представителей отдельных банков, возможностей для получения мандатов на организацию выпусков на рыночных принципах станет еще меньше.

Естественный ОТБОР

Антонина ТЕР-АСТВАЦАТУРОВА

> ОБЕ СИСТЕМЫ ДАЛЕКО НЕ ИДЕАЛЬНЫ. НО ЕСЛИ ВЫБИРАТЬ ИЗ ДВУХ ЗОЛ, ТО ПРОЦЕДУРА АУКЦИОНА ПРОЩЕ, ПОНЯТНЕЕ И ПРОЗРАЧНЕЕ КАК ДЛЯ ЭМИТЕНТА, ТАК И ДЛЯ УЧАСТНИКОВ ТОРГОВ

ПО НУЛЯМ

Шумиха вокруг аукционной системы выбора генагентов по размещению субфедеральных и муниципальных выпусков началась два года назад со «взятия» СвязьБанком Новороссийска за 80 тыс. руб. Тогда упомянутый инвестбанк, одержав победу в аукционе, наделал много шуму, открыто заявив, что готов сам заплатить городу-герою за оказание ему услуг по организации облигационного выпуска.

«Героизм» организатора вызвал бурю толков на рынке: конкуренты зашлись в праведном гневе, пеняя участникам сделки на вопиющее нарушение законодательства. Однако никто из проигравших оспаривать итоги аукциона в суде так и не решился.

Вслед за Новороссийском последовала Тверская область, которой в ходе проведения аукциона удалось выйти в ноль с подачи банка «СОЮЗ», предложившего «минимальную» цену.

В результате, за последние два года проведение «нулевых» аукционов стало фактически массовым явлением среди субфедеральных и муниципальных заемщиков.

«Ситуация, при которой цена контракта в процессе проведения открытых аукционов по выбору генагента по размещению облигационного займа опускается до нуля или уходит в минус, противоречит нормам ст. 779, ст. 1005 Гражданского кодекса РФ о договоре возмездного оказания услуг, согласно которым государственный контракт не может быть безвозмездным», — комментирует Наталья Смехова, первый заместитель начальника департамента долгового финансирования ООО «УРСА Капитал».

По ее словам, эмитенты, которые действуют в рамках законодательства в данном вопросе, во избежание нарушений прописывают в аукционной документации следующее: «Снижение цены контракта осуществляется с учетом того, что в соответствии со ст. 1005 Гражданского кодекса РФ договор на оказание услуг является возмездным с выплатой соответствующего вознаграждения. Исходя из условий государственного контракта, цена, предлагаемая в ходе аукциона, не может быть ниже 0.5% начальной (максимальной) цены контракта».

Подобные формулировки, в частности, содержит аукционная документация по выпуску Иркутской области 2009 года. По той же схеме действовала Волгоградская область в ходе аукциона по выбору организатора выпуска региональных облигаций 2009 года. «В процессе торгов цена опустилась до 0.5% от начальной (максимальной) цены, после чего эмитент объявил о завершении процедуры открытого аукциона, что отвечает всем нормам действующего законодательства, — вспоминает Наталья Смехова. — Но таких эмитентов, к сожалению, мало!»

«Действительно, очень часто государственные и муниципальные заказчики не ограничивают минимальные уровни цен контрактов и ведут торг до нуля и ниже. В

Эмитент	Дата проведения аукциона	Начальная цена контракта, руб.	Победитель	Цена контракта, руб.
Волгоградская область	03.07.2009	6 000 000	РОСБАНК	300 000
Ханты-Мансийский автономный округ	03.08.2009	48 000 000	Сберегательный Банк РФ	36 000 000
г. Казань	11.09.2009	22 000 000	Банк Казани	-2 200 000
Нижегородская область	22.10.2009	3 900 000	БалтийскийИнвестиционный Банк	0
Красноярский край	22.10.2009	163 200 000	РОСБАНК	154 224 000
Тверская область	10.11.2009	30 000 000	Сберегательный Банк РФ	29 700 000
Республика Удмуртия	13.11.2009	1 000 000	ОАО АКБ «Связь-Банк»	0
Ярославская область	11.12.2009	18 375 000	РОСБАНК	18 283 125
Красноярский край	18.01.2010	227 360 000	РОСБАНК	211 444 800
г. Краснодар	25.01.2010	11 800 000	АКБ «ОБПИ» (ОАО)	0
Республика Саха (Якутия)	03.02.2010	14 000 000	Промсвязьбанк	0
Республика Карелия	24.03.2010	9 700 000	ОАО АКБ «Банк Москвы»	145 500
Волгоградская область	23.04.2010	6 000 000	РОСБАНК	5 400 000

Источник: данные «УРСА Капитала»

Таблица 1
Аукционы по выбору генагента по размещению облигационного займа субъекта РФ и муниципального образования, проходившие в 2009–2010 гг.

такой ситуации основной мотивацией для банка является сохранение клиентской базы», — рассуждает Виктория Якимова, директор управления рынков капитала в департаменте инвестиционно-банковских услуг РОСБАНКА.

При этом очевидно, что, соглашаясь работать «бесплатно», организатор, полностью контролирующий процесс размещения выпуска, получает возможность заработать дополнительные бонусы при выходе бумаги на вторичку, в результате выпуск фактически размещается мимо рынка, как не раз подчеркивали в разговоре с журналистом Cbonds Review представители разных банков.

Чтобы избежать проблем с нулевыми и минусовыми комиссиями, которые фактически оказывались вне закона, некоторые эмитенты стали вносить в аукционную документацию разъяснения такого рода: «Аукцион будет проводиться в соответствии с порядком, предусмотренным ст. 37 Федерального закона «О размещении заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных и муниципальных нужд» от 21.07.2005 № 94-ФЗ (далее — ФЗ от 21.07.2005 № 94-ФЗ). Соответственно, при достижении стопроцентного снижения цена контракта будет определена с учетом нормы ст. 779 Гражданского кодекса РФ о договоре возмездного оказания услуг, согласно которой государственный контракт не может быть безвозмездным. В связи с тем что минимальной денежной единицей, действующей на территории РФ, является 01 копейка, цена контракта составит 0.01 руб.»

Подобная схема, в частности, предусматривалась в аукционных документах по облигациям Нижегородской области и Тверской области 2009 года, подтверждает Наталья Смехова.

«В соответствии с Федеральным законом от 21.07.2005 № 94-ФЗ «О размещении заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных и муниципальных нужд» шаг аукциона устанавливается в размере 5% начальной (максимальной) цены контракта (цены лота), указанной в извещении о проведении аукциона. В случае если после троекратного объявления последнего предложения о цене контракта ни один из участников аукциона не заявил о своем намерении предложить более низкую цену контракта, аукционист обязан снизить «шаг аукциона» на 0.5% начальной (максимальной) цены контракта (цены лота), но не ниже 0.5% начальной (максимальной) цены контракта (цены лота). В таком случае непонятно, каким образом в ходе проведения аукциона может быть объявлена цена в одну копейку?» — недоумевает Наталья Смехова.

> «ОСНОВНОЙ УДЕЛЬНЫЙ ВЕС ОТВОДИТСЯ КРИТЕРИЮ «ЦЕНА КОНТРАКТА», ТО ЕСТЬ НА ПРАКТИКЕ ТОРГ ВСЕ РАВНО СВОДИТСЯ К ВЫБОРУ АГЕНТА С МИНИМАЛЬНОЙ СТОИМОСТЬЮ УСЛУГ»

ТОРГ НЕУМЕСТЕН

25 марта 2010 года на рынке субфедеральных и муниципальных облигаций произошла маленькая революция. Вступили в силу изменения в распоряжение правительства Российской Федерации от 27 февраля 2008 г. № 236-р: из перечня услуг, которые в обязательном порядке должны осуществляться путем проведения аукциона, были исключены услуги по организации облигационных займов.

Теперь регионы получили возможность самостоятельно выбирать процедуру проведения торгов между конкурсом и аукционом. Впрочем, отказ эмитентов от порочной практики «нулевых» аукционов и перспективы возврата к конкурсной системе отдельные участники рынка встретили вовсе без энтузиазма.

«Обе системы далеко не идеальны. Но если выбирать из двух зол, то процедура аукциона проще, понятнее и прозрачнее как для эмитента, так и для участников торгов. В этом случае в аукционной документации прописываются требования, предъявляемые к участникам открытого аукциона. Таким образом, при подаче заявки участник автоматически соглашается с требованиями, предъявляемыми эмитентом. При процедуре конкурсных торгов устанавливаются некие критерии отбора, и участники конкурса делают свои предложения. К сожалению, устанавливаемые критерии довольно часто дают конкурентное преимущество ряду организаций, что прямо противоречит нормам Федерального закона от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О зашите конкуренции», — сетует представитель компании «УРСА Капитал».