«Мы разработали механизм привлечения инвестиций в экономику региона без наращивания государственного долга»

Владимир ЯКИМОВ,
руководитель управления государственного долга и финансовых рынков, Министерство управления финансами Самарской области

Руководитель управления государственного долга и финансовых рынков Министерства управления финансами Самарской области Владимир Якимов рассказал в интервью Cbonds Review о дебютном выпуске облигаций для населения: в чем уникальность проекта, с какими сложностями пришлось столкнуться министерству и почему инвесторы предпочтут облигации банковскому депозиту.

– В начале года в Самарской области полностью реализован выпуск корпоративных облигаций, рассчитанный в том числе и на привлечение средств населения. В чем суть проекта?

– Действительно, в феврале этого года Банк России утвердил отчет об итогах выпуска в Самарской области пилотного займа, рассчитанного на привлечение в том числе средств населения. Таким образом, можно сказать, что этот проект состоялся. Начиналось все с того, что по поручению губернатора Самарской области в феврале прошлого года Министерство управления финансами разработало механизм выпуска корпоративного облигационного займа для широкого круга потенциальных инвесторов (в том числе и физических лиц). Средства от размещения займа направляются в

инвестиционный проект по реновации исторической части города Самары (строительство и реконструкция жилья в историческом центре). Эмитентом выпуска выступило ООО «Технологии строительства СОФЖИ», являющееся дочерней структурой Самарского областного фонда жилья и ипотеки (учредителем фонда является правительство Самарской области). Было выпущено 8 500 бездокументарных именных облигаций (общий объем выпуска составил 510 млн руб.) со сроком обращения три года и ставкой купонного дохода 13% годовых, номинальная стоимость одной облигации составила 60 тыс. руб. Это достаточно привлекательные уровни, учитывая текущие доходности по банковским депозитам и принятые поправки в Налоговый кодекс, отменяющие налогообложение доходов, получаемых от корпоративных облигаций. Выплата купона по облигациям ежеквартальная. В качестве обеспечения выступает имущество СОФЖИ и имущество залогового фонда Самарской области.

Цель пилотного выпуска — профинансировать инвестиционный проект и повысить финансовую грамотность населения, которое рассматривается в качестве одной из стратегических групп инвесторов. Безусловно, физические лица как потенциальные инвесторы представляют для нас большой интерес. Нам важно повысить степень их вовлеченности в развитие непосредственно региональной инфраструктуры, особенно учитывая то обстоятельство, что, по данным Банка России, население региона аккумулировало на депозитах кредитных организаций средства, сопоставимые с несколькими бюджетами Самарской области.

— Какой реальный спрос со стороны населения вы увидели?

— Надо учитывать тот факт, что в новейшей истории Самарской области такой заем размещался впервые. Кроме того, население имеет довольно невысокую осведомленность о подобного рода инструментах, а выпуск размещался в короткие сроки (пять месяцев). Поэтому мы оцениваем итоговые показатели доли физических лиц в первичном размещении как достаточно высокие — 17.7% от общего объема эмиссии. Конечно, в первую очередь бумаги приобрели наиболее финансово грамотные инвесторы-физические лица, которые смогли в полной мере оценить преимущества, заложенные в параметрах выпуска. Однако, как показала статистика, среди инвесторов можно увидеть различные слои населения: это и пенсионеры, и представители среднего класса, и работники финансового сектора. Размер среднего пакета бумаг среди физических лиц составил около пяти облигаций. Учитывая высокую номинальную стоимость в 60 тыс. руб., это немало.

— Конечно, есть среди населения финансово грамотные представители, но как вы привлекаете остальную часть, которая никогда раньше не инвестировала свои деньги?

— Мы проводили рекламную кампанию для населения в местной прессе и на телевидении, давали интервью, где подробно рассказывали о новом продукте. Выпуск предусматривает ежеквартальные выплаты купона инвесторам, это в значительной степени мотивирует население приобретать бумаги: вкладчики получают быстрый, видимый доход и уверенность в возврате своих инвестиций. Кроме того, помимо привлекательной по сравнению с банковским депозитом ставкой 13% годовых, в параметры выпуска заложены другие существенные для физических лиц преимущества, например, возможность досрочно предъявить облигации к выкупу без потери доходности, возможность совершать сделки купли-продажи принадлежащих держателям бумаг.

— Тяжело быть первыми?

— Да, было непросто. Практически все, с кем мы общались при подготовке выпуска, сомневались в успехе. Нам удалось разработать механизм привлечения средств в экономику региона и при этом не нарастить госдолг. Наш опыт оказался востребован и другими регионами, которые планируют размещать аналогичные займы. Некоторые регионы выпускают ценные бумаги для населения за счет увеличения госдолга и, как следствие, расходов на его обслуживание. На наш взгляд, это неоптимальный механизм с точки зрения экономики проекта.

— Как регулятор отнесся к вашей идее?

— ЦБ очень внимательно изучил наш опыт и активно призывает другие регионы последовать нашему примеру,

МЫ ПРИВЛЕКЛИ СРЕДСТВА НЕ ПУТЕМ УВЕЛИЧЕНИЯ ГОСДОЛГА РЕГИОНА И РОСТА РАСХОДОВ НА ЕГО ОБСЛУЖИВАНИЕ, А ЧЕРЕЗ КОРПОРАТИВНОГО ЭМИТЕНТА С ГОСПОДДЕРЖКОЙ

использовать нашу схему при размещении облигаций для населения. Нас приглашают в качестве экспертов на мероприятия ЦБ в регионах с целью обмена опытом. Регулятор считает, что опыт Самарской области является на сегодняшний день наиболее оптимальным со структурной точки зрения: привлечение средств осуществляется не путем увеличения госдолга региона и роста расходов на его обслуживание, а через корпоративного эмитента с господдержкой. Важно отметить, что все расходы на реализацию проекта и его администрирование покрываются непосредственно из бюджета эмитента-хозяйственного общества, а не из бюджета региона.

– Планируете повторить опыт подобных выпусков?

– В настоящее время мы успешно апробировали базовый механизм выпуска подобного рода ценных бумаг на примере пилотного проекта, это позволит нам сократить сроки подготовки и реализации последующих займов. Сейчас ведется анализ инвестиционных проектов, которые могли бы послужить базой для дальнейших выпусков. Как только будет подобран оптимальный вариант с точки зрения сроков реализации и окупаемости, Министерство управления финансами Самарской области готово будет оказать всяческую поддержку в организации эмиссий.

– Какая долговая нагрузка сейчас у региона?

– По состоянию на начало года объем государственного долга Самарской области составил 67.4 млрд руб. При этом значение уровня долговой нагрузки по всем видам долговых обязательств на областной бюджет составило 55%, в том числе долговая нагрузка по рыночным обязательствам — 39%, что соответственно на 4 и 7 п.п. меньше, чем в 2015 году.

С учетом рекомендаций ведущих мировых рейтинговых агентств в Самарской области с 2005 года устанавливался предельный уровень долговой нагрузки на областной бюджет, то есть ограничивался объем государственного долга на 1 января очередного финансового года в процентном соотношении к плановому объему доходов текущего года.

Таким образом, еще до вступления в силу поправки в Бюджетный кодекс РФ, дающей право субъектам Российской Федерации законодательно устанавливать дополнительные ограничения по государственному долгу, в Самарской области в 2005–2007 годах законом об областном бюджете утверждался предельный уровень долговой нагрузки.

В настоящее время Законом Самарской области о бюджете установлен предельный уровень долговой нагрузки по рыночным обязательствам не более 50%.

Уровень долговой нагрузки Самарской области является умеренным и находится в пределах «порога управляемости долгом» с учетом возможностей бюджета по дальнейшему обслуживанию и погашению долговых обязательств, что подтверждается соответствующими рейтингами. Так, по итогам 2016 года по объему государственного долга Самарская область занимает 12 место среди российских регионов. Вместе с тем, по уровню долговой нагрузки Самарская область занимает только 52 место среди субъектов Российской Федерации и десятое место среди 14 субъектов ПФО.

Законом Самарской области о бюджете параметры государственного долга утверждены с учетом поэтапного снижения уровня долговой нагрузки: на конец 2017 года — 53%, на конец 2018 года — 50% и на конец 2019 года — 48%.

– Каковы ваши планы по выпуску классических облигаций региона?

– В этом году Самарская область планирует размещение облигационного займа в объеме 10 млрд руб. Для нашего региона это будет уже тринадцатая по счету эмиссия. Ближе к размещению мы будем ориентироваться на рыночную конъюнктуру и определять с генеральным агентом наиболее благоприятный для размещения период. Текущая ситуация на рынке ценных бумаг позволяет нам надеяться, что размещение облигаций в этом году будет не менее удачным, чем в прошлом.

– Как вы считаете, какие регулятивные изменения нужны российскому рынку облигаций?

– Мы надеемся, что Банк России упростит процедуру регистрации эмиссионных документов. Такие меры позволят придать дополнительный импульс развитию нового сегмента облигационного рынка — корпоративных облигаций, рассчитанных в том числе на физических лиц.

Беседовала **Ксения СМИРНОВА**

РАЗМЕР СРЕДНЕГО ПАКЕТА БУМАГ СРЕДИ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ СОСТАВИЛ ОКОЛО ПЯТИ ОБЛИГАЦИЙ