

Структура рынка ценных бумаг

**Эффективная система
заимствований - база для
осуществления инвестиций**

Система заимствований: цели и задачи

Долгосрочный, гибкий, эффективный (конкурентный и диверсифицированный) рынок долговых обязательств

- ◆ **Цель - минимизация стоимости заимствований в долгосрочной перспективе**
 - согласование финансирования с инвестиционной программой
 - эффективное управление долгом
 - формирование благоприятного имиджа надежного заемщика

Создание системы заимствований: выгоды для эмитента

- **Снижение стоимости заимствований**
- **Снижение системных рисков**
- **Повышение кредитных рейтингов – сигнал для частных инвестиций**
- **Расширение круга кредиторов, привлечение институциональных инвесторов**
- **Создание независимых ориентиров комплексного финансового состояния региона**
- **Привлечение новых ресурсов**
- **Повышение экономической и политической стабильности**

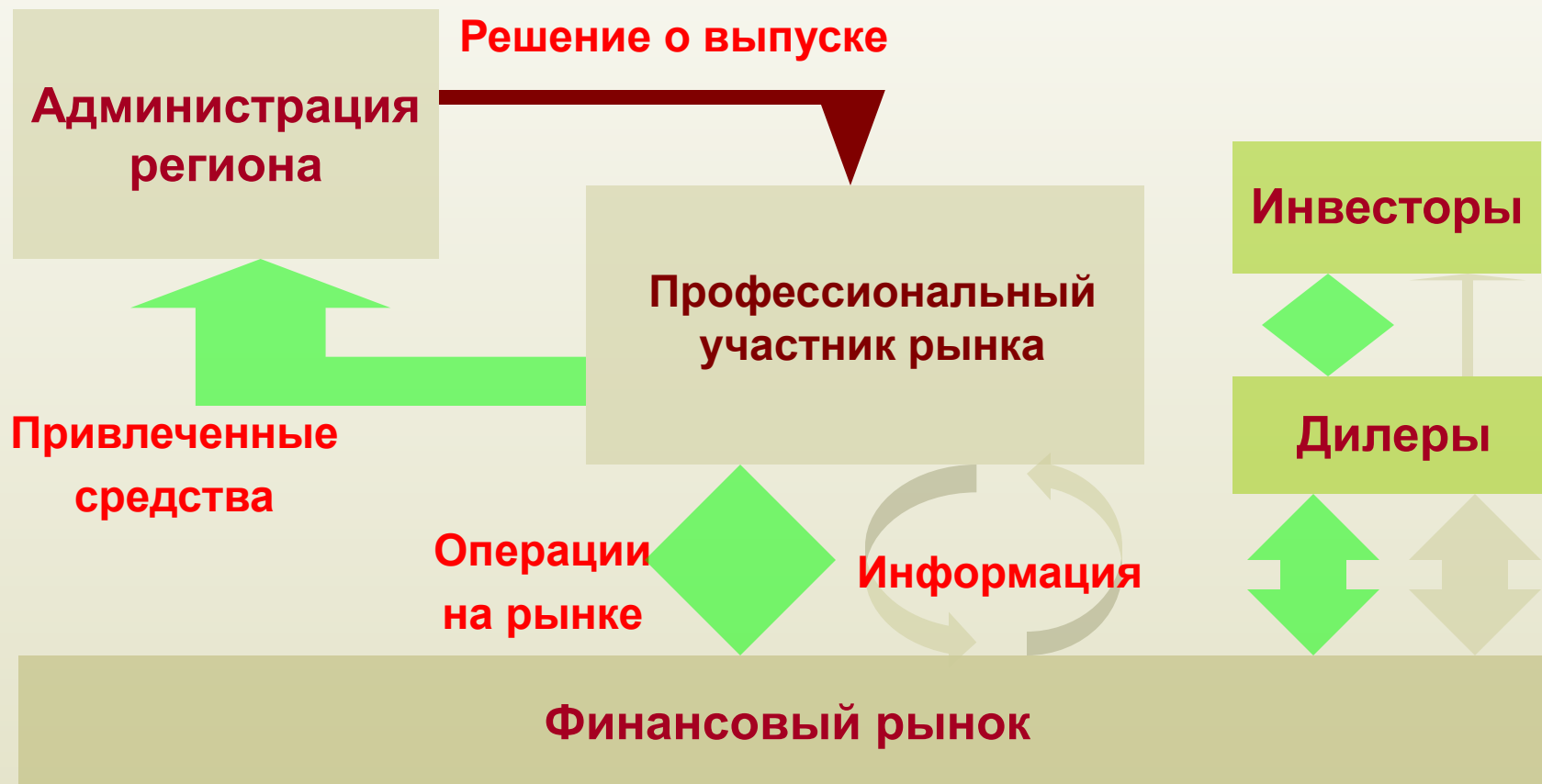
Необходимые условия для создания системы заимствований

- Информационная прозрачность
- Стратегический план развития
- Специализированная профессиональная организация для управления долгом
 - создание государственной структуры
 - привлечение коммерческой организации – профессионального участника рынка

Организация системы заимствований

- **Организационная схема андеррайтера**
 - андеррайтинг на фиксированных условиях
 - андеррайтинг на рыночных условиях
- **Организационная схема Генерального агента**

Организация системы заимствований: «схема андеррайтера»



Организация системы заимствований: «схема Генерального агента»



Сравнительный анализ организационных схем

Схема андеррайтинга на фиксированных условиях:

- (+) Уменьшение издержек, фиксированная сумма поступлений
- (+) Отсутствие потенциального конфликта интересов
- (-) Опцион, связанный с неопределенностью процентных ставок повышает стоимость займа

Схема Генерального агента:

- (+) Размещение всегда проходит на рыночных условиях
- (+) Возможность активного управления долгом
- (+) Высокая степень информированности эмитента
- (-) Возможность конфликта интересов и манипулирования рынком, необходимость текущих издержек

Реализация системы заимствований: задачи

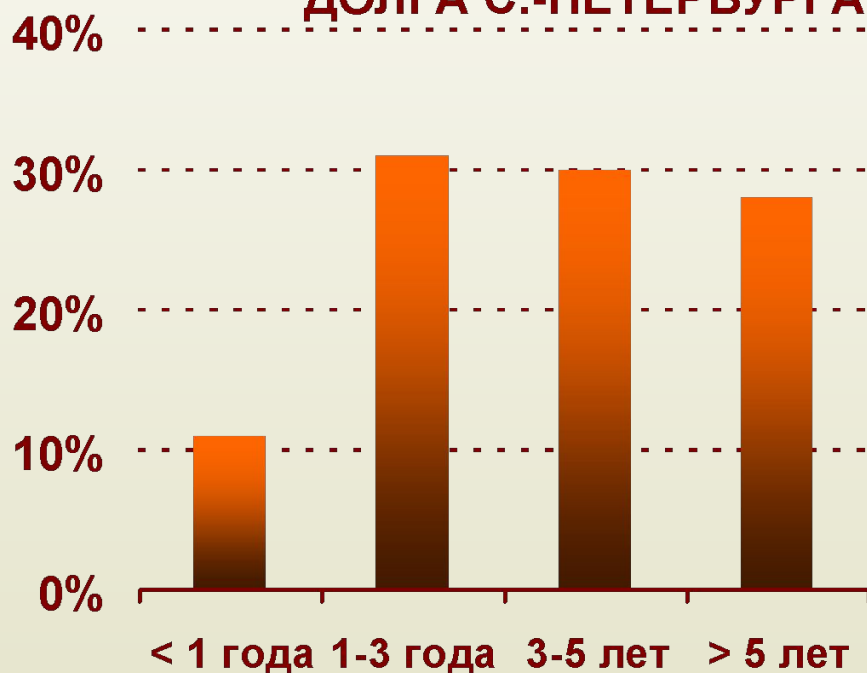
- Планирование долговой нагрузки на бюджет, контроль финансовых рисков, оптимизация структуры долга
- Первичные размещения
- Активные операции на вторичном рынке и на рынке производных инструментов
- Мониторинг экономической ситуации, бюджета и рынка
- Прогнозирование в краткосрочной и долгосрочной перспективе
- Информационно-аналитическое обеспечение эмитента и рынка
- Создание эффективной системы учета долговых обязательств и отчетности по операциям на рынке
- Формирование благоприятного имиджа как надежного заемщика

Реализация системы заимствований: результаты

- **Снижение системных рисков. Создана инфраструктура рынка**
- **Диверсификация заимствований по срокам и инструментам**
- **Ликвидный вторичный рынок, рынок производных инструментов**
- **Доверие рынка - большое число инвесторов (в т.ч. институциональных), высокие кредитные рейтинги**
- **Низкий уровень процентных ставок**
- **Низкая волатильность процентных ставок**

Реализация системы заимствований в С.-Петербурге

СТРУКТУРА РЫНОЧНОГО ДОЛГА С.-ПЕТЕРБУРГА



СТРУКТУРА ИНВЕСТОРОВ



Проблемы реализации системы

- ◆ Множественность задач управления
- ◆ Слабая формализуемость критериев качества системы заимствований
- ◆ Ограничения целевых долгосрочных перспектив бюджетными параметрами текущего года
- ◆ Необходимость законодательного принятия концепции управления инвестиционно-заемными процессами