

АГЕНТСТВО ПО УПРАВЛЕНИЮ МУНИЦИПАЛЬНЫМ ДОЛГОМ ДАНИИ

СЁРЕН ХЁГЕНХАВЕН

главный исполнительный директор

«КоммунеКредит» (*KommuneKredit*), Дания

У Дании достаточно богатый опыт муниципального финансирования путем использования услуг специализированного агентства. Агентство по управлению долгом «КоммунеКредит» основано 105 лет назад в 1899 г.

В тот период система местного самоуправления в Дании не была так развита, как сегодня; муниципалитеты и регионы имели трудности с финансированием: проценты по кредитам были высокими, было нелегко найти деньги на долгосрочное финансирование инфраструктурных проектов, строительство школ и т. д. Поэтому возникла идея: вместо того, чтобы каждый орган местного самоуправления обращался за кредитом в банк или выходил на фондовый рынок самостоятельно, почему бы ни объединить силы и ни создать организацию, которая могла бы выпускать облигационные займы от имени всех своих членов — муниципалитетов?

В 1899 г. такая организация была основана — «КоммунеКредит». Это была партнерская компания, членами которой стали муниципалитеты. Для них она выпускала облигации или брала кредиты. «КоммунеКредит» находится в **собственности муниципалитетов, а не государства**.

Для того чтобы сделать свои облигации более кредитоспособными, для всех участников (членов) «КоммунеКредит» были установлены солидарные гарантии, т. е. в случае если один из участников окажется неплатежеспособным, другие участники обязывались заплатить за него. Таким образом, все участники организации поручались друг за друга.

В начале своего существования система муниципальных заимствований была достаточно слабой (по сравнению с существующей на сегодняшний день), поэтому не все муниципалитеты принимались в члены «КоммунеКредит». Они должны были доказать, что имеют определен-

ные экономические условия и резервы. Так как все члены организации отвечают за выплаты по долговым обязательствам организации, от желающих вступить в нее требовались соответствующие доказательства их платежеспособности.

В настоящее время любой орган местного самоуправления может вступить в «КоммунеКредит», поскольку система местного самоуправления очень хорошо развита. Все муниципалитеты и регионы являются членами «КоммунеКредит». Принцип солидарной ответственности за все 105 лет существования агентства ни разу не был применен на практике, поскольку не было случаев невыплат и дефолта по его долговым обязательствам. Тем не менее, хотя принцип солидарной ответственности и не применялся, он сыграл важную роль в повышении кредитоспособности агентства.

Таким образом, «КоммунеКредит» был первым специализированным агентством, созданным в целях финансирования органов местного самоуправления. Впоследствии данная идея нашла свое применение в других странах Европы.

Создание подобных специализированных агентств имеет ряд преимуществ. **Во-первых**, взаимосвязь всех членов организации совместными поручительствами способствует повышению кредитоспособности ее облигаций, в отличие от ситуации, когда каждый орган местного самоуправления выходит на рынок долговых обязательств самостоятельно. Разумеется, кредитный рейтинг будет выше в том случае, если все члены организации гарантируют выполнение ее обязательств, что, в свою очередь, способствует привлечению средств под более низкие проценты.

Во-вторых, таким образом можно осуществлять более объемные выпуски, чем в ситуации, когда каждый муниципалитет выпускает свои собственные облигации; повышается

ликвидность облигаций и тем самым удешевляется стоимость заимствований.

В-третьих, расходы на выпуск облигационных займов распределяются между всеми муниципалитетами, кредитные рейтинги для всех общие, что также удешевляет стоимость заимствований, так как нет необходимости присваивать рейтинг каждому отдельно взятому муниципалитету — кредитный рейтинг является единым для организации.

В-четвертых, специализированное агентство действует более профессионально при привлечении заимствований, чем каждый отдельно взятый муниципалитет.

Главная проблема заключается в повышении у муниципалитетов взаимного доверия и желания выступать гарантом других членов организации. Разумеется, от вступающих в организацию необходимо требовать доказательства наличия соответствующих экономических условий и резервов, поскольку те ее члены, которые дают подобные гарантии, захотят быть уверенными, что другие ее члены также платежеспособны. Поэтому, если вы намерены создать подобную организацию в России, **сначала необходимо объединиться более сильным муниципалитетам**, а впоследствии, когда система местного самоуправления лучше разовьется, можно привлекать новых членов.

«КоммунеКредит» — лидер в области осуществления заимствований для финансирования органов местного самоуправления. Агентству принадлежит почти весь рынок муниципальных займов благодаря тому, что у компании самый высокий кредитный рейтинг — AAA. Это позволяет нам привлекать заемные средства под самые низкие проценты. «КоммунеКредит» — **некоммерческая организация**, она не платит никаких дивидендов своим членам и существует только для того, чтобы привлекать дешевые займы. ■