

Workshop on  
**Debt Sustainability for  
Central and West Asia**

18-21 November 2024  
*Urumqi, China*

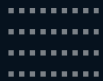


Отчетность и  
прозрачность

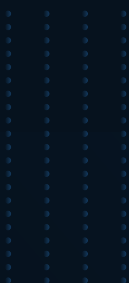
М Джошкун Джангёз

# Повестка дня

- Цели и принципы прозрачности
- Прозрачность учета
- Прозрачность рынка
- Страновые примеры
- Заключительные мысли



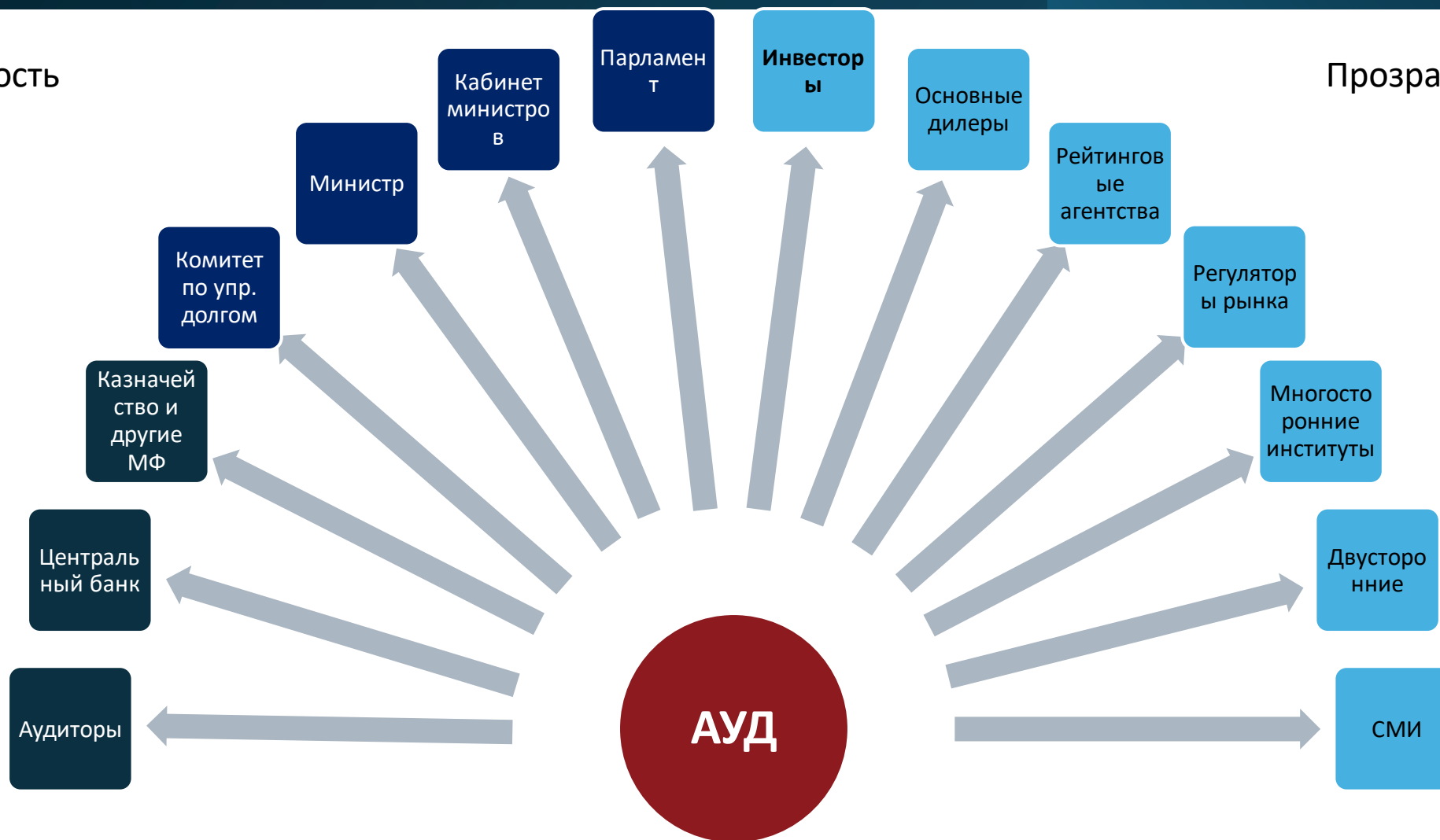
# Цели и принципы прозрачности



# Спектр долговой отчетности

Прозрачность  
учета

Прозрачность рынка



# Цели прозрачности управления долгом

- Повышение эффективности разработки политики с помощью всесторонней, своевременной и достоверной отчетности и мониторинга эффективности.
- Содействовать эффективному управлению и подотчетности путем демонстрации следующего:
  - соблюдение правовых/нормативных требований, соблюдение договорных обязательств (например, отчетность по долгам ВБ), а также соответствие отчетности международным стандартам.
- Развивать и поддерживать ликвидный внутренний долговой рынок, обеспечивая прозрачные правила, способствующие созданию равных условий для игры
- Распространять своевременную и достоверную информацию в соответствии с международными стандартами, чтобы уменьшить неопределенность среди инвесторов, снизить транзакционные издержки, стимулировать более активное участие инвесторов и сократить расходы на обслуживание долга
- Избегать асимметричной информации и уменьшать вероятность дезинформации (например, в отношении рейтинговых агентств, что может потенциально повлиять на оценку).

# МВФ: Кодекс фискальной прозрачности

Принципами фискальной отчетности являются:

- Фискальные отчеты охватывают все организации, занимающиеся государственной деятельностью (центральное правительство, субнациональные правительства и государственные корпорации), и консолидируются в соответствии с международными стандартами;
- Фискальные отчеты включают в себя баланс государственных активов и обязательств, чтобы дать полное представление о финансовом положении и общих собственных средствах правительства или государственного сектора;
- Фискальные отчеты должны включать информацию обо всех операциях кассовым методом и методом начисления и других экономических потоках, которые были отражены в момент наступления основного экономического события;
- Фискальные отчеты должны публиковаться часто, регулярно и своевременно, чтобы фискальные прогнозы и решения основывались на актуальной оценке
- Информация в фискальных отчетах должна быть актуальной, сопоставимой на международном уровне, а также последовательной с точки зрения внутренних процедур и исторических данных.

# МВФ: Отчетность по активам и обязательствам

## Базовая практика +

Денежные средства,  
остатки на счетах  
казначейства и  
коммерческих банков

Долговые инструменты,  
включая кредиты,  
рыночные и нерыночные  
государственные ценные  
бумаги

## Хорошая практика

### Базовая практика +

Финансовые активы, включая  
кредиты, дебиторскую  
задолженность, инвестиции в  
акции, золото и СПЗ

Договорные обязательства,  
включая договоры аренды,  
кредиторскую задолженность,  
ГЧП, участие в капитале  
государственных корпораций

## Продвинутая практика

### Хорошая практика +

Нефинансовые активы,  
включая все физические  
активы, нематериальные  
активы и запасы

Договорные обязательства по  
страхованию, пенсионному  
обеспечению и  
стандартизированным  
программам гарантий

# Пересмотренные руководящие принципы управления государственным долгом

- **Роли и обязанности, а также цели:**
  - Распределение обязанностей между государственными организациями, связанными с долгом
  - Полномочия по выпуску и управлению долгом
  - Цели управления долгом
- **Стратегия управления долгом**
  - Стоимость и риски, а также желаемые структуры долга или стратегические цели
  - Существенно важные аспекты операций по управлению долгом
  - Стоимость и риски условных обязательств
  - Производные инструменты, включая обоснование их использования
- **Первичный и вторичный рынок**
  - Сроки и условия новых выпусков
  - Налоговый режим государственных ценных бумаг
  - Стимулы и обязательства первичных дилеров, а также квалификационные критерии
  - Правила и процедуры на вторичном рынке (например, депозитарные учреждения, клиринговые и расчетные механизмы)
- **Статистика и распространение информации**
  - Регулярный обмен информацией/данными (например, среднесрочные стратегии и план заимствований, объявления об аукционах и операциях по управлению обязательствами, непогашенный долг и его состав, средний срок погашения и т.д.)
- **Аудит**
  - Внешние аудиторские отчеты о политике управления задолженностью, операциях, ИТ-системах и процедурах контроля рисков.



# ВБ - Оценка эффективности управления долгом

## **DPI 1 - Правовая основа:**

- А.1.1. Первичное или вторичное законодательство требует публикации среднесрочной стратегии управления долгом (СУД)

## **Стратегия управления долгом**

- С.3.2. СУД публикуется на официальном сайте;
- С.3.3. Годовой план заимствований представлен на официальном сайте

## **DPI 4 - Отчетность по государственному долгу:**

- С.4.1. Отчет о долге центрального правительства должен включать данные о размере долга (структура долга), потоках (структура сроков погашения), стоимостной оценке (процентные платежи/размер долга) и гарантиях;
- С.4.2. Агентство по управлению долгом должна публиковать ежегодный отчет, содержащий информацию о непогашенной задолженности и операциях по управлению долгом

## **DPI 8 - Внутренние заимствования:**

- С.8.1. Календарь заимствований публикуется не менее чем за один день до начала месяца, а результаты эмиссии ценных бумаг - на официальном сайте.

# Практика прозрачности заемщиков и кредиторов

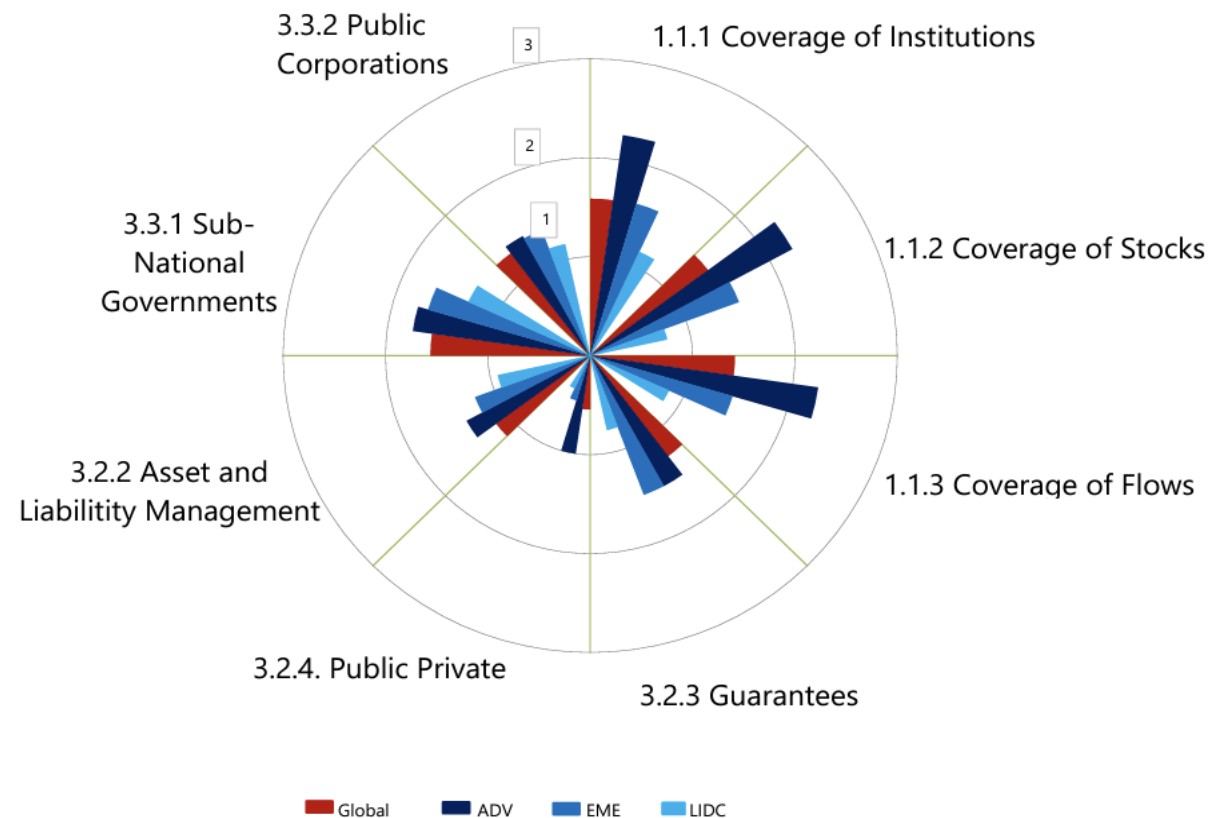
Значительные пробелы в раскрытии информации в странах с низким уровнем дохода и развивающихся странах, где доля нерыночного долга и роль государственных предприятий в экономике выше, а практика учета и отчетности менее развита

Многие официальные кредиторы сообщают данные о своем кредитовании суверенных государств в рамках многосторонних инициатив, однако представленные данные не являются всеобъемлющими

Более широкое использование широких оговорок о конфиденциальности в нерыночных кредитных договорах может ограничить детализацию публикуемых данных.

Источник: МВФ, Making Public Debt Public, июль 2023 г.

Относительные результаты оценок фискальной прозрачности по группам доходов (средние баллы)



Примечание: На основе 36 опубликованных оценок. Оценка 1 означает соответствие базовой практике; 2 - хорошей практике; 3 - продвинутому уровню.

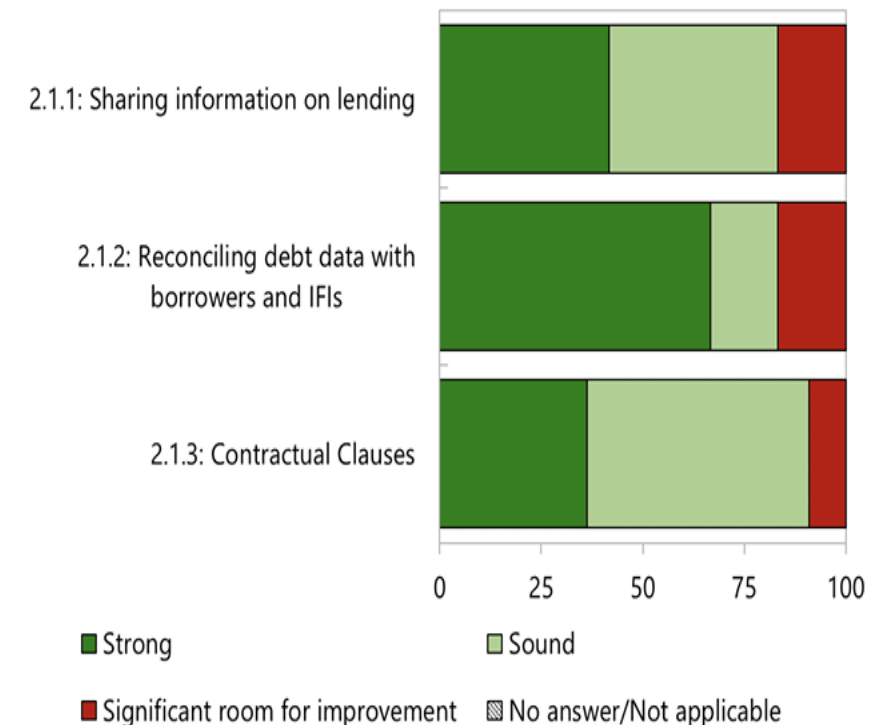
# G20. Оперативное руководство по устойчивому финансированию

Цель - расширить доступ к надежному финансированию развития, обеспечив при этом сохранение приемлемости суверенного долга путем содействия обмену информацией и сотрудничеству между заемщиками, кредиторами и международными финансовыми институтами, а также обучению через наращивание потенциала (G20, 2107).

Руководство поощряет кредиторов делиться информацией о своих кредитах и договорных условиях.

Раскрытию подлежат любые финансовые операции, за исключением операций, выраженных исключительно в местной валюте, торгового финансирования сроком менее одного года, краткосрочных овердрафтов, нормативных требований и мероприятий денежно-кредитной политики центрального банка.

## Обмен информацией и прозрачность (доля стран G20)



Источник: МВФ и Всемирный банк, 2021, Результаты опроса по самооценке G20

# IF: Добровольные принципы прозрачности долга

Добровольные принципы прозрачности долга направлены на повышение прозрачности кредитования частного сектора, особенно наиболее уязвимых стран с низким уровнем дохода (Международный институт финансов, 2019).

- Изначально основное внимание уделялось кредитованию частного сектора в иностранной валюте для суверенных, субсуверенных и государственных организаций (или заемщиков с государственными гарантиями) в странах, имеющих право на Трастовый фонд ПРГФ\*;
- Предназначены для отражения любых договоренностей, оказывающих экономический эффект на заимствования, включая кредиты, гарантии, кредитование под залог активов и сделки РЕПО;
- Не предназначены для увеличения нагрузки на раскрытие информации в тех областях, где прозрачность и так высока (например, публично торгуемые облигации);
- Рекомендации по раскрытию информации, включая процентные ставки (в диапазонах), сроки погашения и использование поступлений; и
- Рекомендации по предоставлению информации после разумного периода «остывания».

(\* ) Трастовый фонд на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту

# Инициатива ОЭСР по обеспечению прозрачности долга (DTI)

Запущена в марте 2021 года, чтобы ввести в действие Добровольные принципы IIF по обеспечению прозрачности долга.

- Сбор, анализ и представление данных о задолженности государственного сектора
- Позволит всем заинтересованным сторонам получать информацию об уровне и условиях задолженности государственного сектора уязвимых стран с низким уровнем дохода

Источник:

<https://www.oecd.org/finance/debt-transparency/>

REPORTING TEMPLATE	
1	Name of the Borrower/Counterparty
2	Type of initial recipient of financing
3	Initial recipient of financing (if not the same as entity in 1 above and known at signing)
4	For bilateral financings, the lender or other credit provider (at signing)
5	Where applicable, name of the Mandated Lead Arrangers, Facility Agent/Fiscal Agent/Trustee/Transaction Intermediary or similar at signing (for syndicated deals or those with multiple providers of financing/underwriters)
6	Date of the principal financing document(s) (dd/mm/yyyy), or if not available, start of the quarter of the principal financing document(s) e.g. 01/10/2012, 01/07/2018)
7	Description of type of financing
8	Currency as specified in the loan agreement
9	If multi-currency transaction, or transaction that has different payments in different currencies, please specify
10	Interest rate
11	Interest rate type
12	If floating, please specify the Reference Rate benchmark
13	Gross amount which can be raised or borrowed
14	US Dollar equivalent of gross amount at the date of the principal financing document
15	Grace period - number of years
16	Transaction repayment
17	Repayment profile
18	Final repayment or maturity date (dd/mm/yyyy), or if not available, quarter of the final repayment or maturity date specified as YYYY-Qq (e.g. 2000-Q4 or 2022-Q3)
19	Description of any applicable collateral/security/assets subject to repo, if any
20	Ranking of claims (where applicable)
21	Purpose of financing/intended use of proceeds on drawdown
22	Name of Guarantor/Provider of indemnity, if any
23	Where applicable, name of the beneficiaries of the guarantee or indemnity and maximum amount payable
24	Governing law of the principal financing document(s)
25	Description of waiver of sovereign immunity
26	Dispute resolution mechanism
27	Embargo date (dd/mm/yyyy)
28	Is the data provided publicly available from any data provider?
29	* Description of default event conditions, including cross default clause, if any
30	* Is the transaction insured? If yes, who is paying the insurance fee and what does it cover?
31	* Do any of the transactions have features or restrictions related to sustainability, such as ESG considerations (formally, such as ESG criteria, or informally, such as provisions that seek to support employment, health, or environmental considerations)?

# МСУГС: Отчетность по финансовым инструментам

В МСУГС не выделяются отдельные статьи, например, финансовые обязательства, или компоненты отдельных статей, например, долг в отрыве от других обязательств. Подотчетные организации обязаны представлять полный отчет о финансовом положении, включающий все активы и обязательства компании (финансовые и нефинансовые). Оценка финансовых обязательств, включая долг, и их представление в финансовых отчетах, составленных в соответствии с МСУГС, дают информацию для целей отчетности и принятия решений.

Стандарт 30 МСУГС требует раскрытия информации о следующем:

- Важность финансовых инструментов для финансового положения, финансовых результатов и денежных потоков компании.
- Качественная и количественная информация о подверженности рискам, связанным с финансовыми инструментами, включая установленный минимум раскрытия информации о кредитном риске, риске ликвидности и рыночном риске.
  - Раскрытие качественной информации описывает цели, политику и процессы руководства по управлению этими рисками.
  - Количественные раскрытия предоставляют информацию о том, в какой степени организация подвержена риску, на основе информации, предоставленной внутри организации ключевым управленческим персоналом.

# Различия между МСУГС и статистическими принципами и правилами

## Секторальный охват и консолидация

- МСУГС требует консолидации на основе концепции контроля, которая определяется как способность организации оказывать влияние, в то время как консолидация по ГФС не включает организации, занимающиеся рыночной деятельностью.

## Охват инструментов

- МСУГС содержат определение обязательств, включающее все финансовые обязательства с расширением на механизмы создания долга, такие как ГЧП.

## Метод оценки

- МСУГС признает долг на основе справедливой стоимости, в то время как статистические системы отчетности признают долг по номинальной стоимости (рыночная стоимость - только для ценных бумаг)

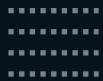
## Подход, основанный на активах и обязательствах

- Активы и обязательства консолидированных предприятий признаются в балансе по МСУГС, а операции между членами одного экономического субъекта исключаются

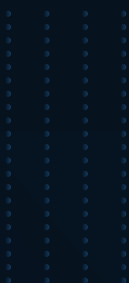
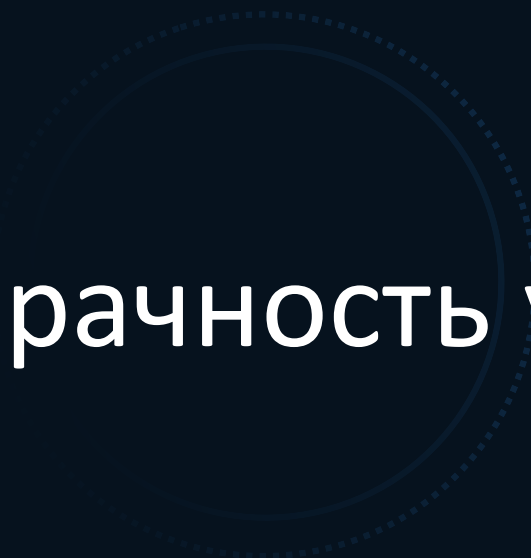
# Методологические различия могут привести к разным показателям задолженности

- В результате существенных методологических различий общая сумма обязательств, отраженная в отчетности по МСУГС, не может быть напрямую сопоставлена со статистическими данными по задолженности. Расхождение обусловлено кредиторской задолженностью, резервами и другими обязательствами, которые не отражаются в статистических отчетах как долг, что видно из следующих примеров:
- **Великобритания:** согласно МСУГС, по состоянию на 2019 год чистые обязательства в размере 2,5 трлн. фунтов стерлингов в соответствии с Whole of Government Accounts (WGA), а согласно ГФС чистый долг государственного сектора составляет 1,8 трлн. фунтов стерлингов.
- **Эквадор:** По состоянию на 2019 год МСУГС отражает обязательства на сумму 73,3 млрд. долларов США, в то время как статистические данные по долгу показывают 51,7 млрд. долларов США.
- **Филиппины:** По состоянию на 2018 год МСУГС отражает 8 млрд. песо в общих обязательствах, в то время как ГФС показывает 6,8 млрд. песо валового долга правительства.
- **Танзания:** По состоянию на 2016 год, согласно МСУГС, в стране насчитывается 61 триллион шиллингов общих обязательств, включая 41 триллион шиллингов краткосрочных и долгосрочных займов, однако ГФС представляет 37,6 триллиона шиллингов как общую сумму государственного долга.

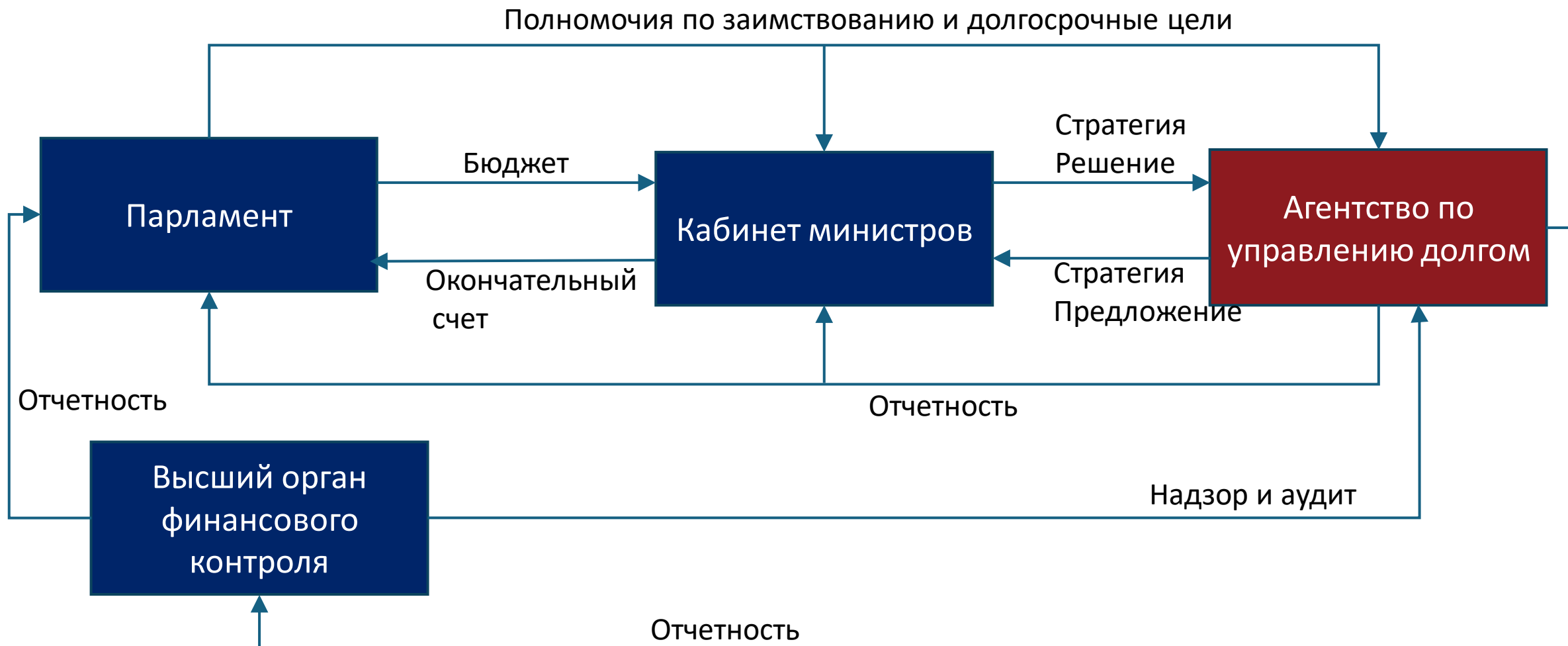




# Прозрачность учета



# Подотчетность в системе управления государственным долгом



# Право на получение займов

Ясность в определении и делегировании полномочий по заимствованию, а также определение ролей и обязанностей являются ключевыми факторами, способствующими прозрачности долга.

*Обеспечивает  
ясность для  
заемщиков,  
кредиторов,  
аудиторов и  
широкой  
общественност  
и*



**Правила и  
процедуры для  
государственных  
служащих**



**Соответствие  
операций по  
привлечению  
заемных  
средств  
действующему  
законодательст  
ву**



**Надзор за  
государственными  
счетами и долгом**

# Определение и цели управления долгом

**В развивающихся странах бывают случаи, когда национальные или региональные определения государственного долга отклоняются от международных стандартов.**

Определение государственного долга в соответствии с международными стандартами

Четкое определение целей управления долгом

Долговые инструменты, на которые уполномочено АУД

# Пределы и контрольные показатели

*Согласно исследованию Всемирного банка, 54 из 70 опрошенных стран публикуют свою стратегию управления долгом. Существует положительная корреляция между уровнем дохода и прозрачностью стратегии. (Кабрал, 2015).*

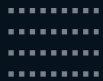
Четко определенные и публично доступные лимиты заимствований и гарантий повышают прозрачность и обеспечивают подотчетность.

Раскрытие среднесрочной стратегии управления долгом с указанием показателей стоимости и риска или целевых показателей портфеля имеет особое значение для следующего:

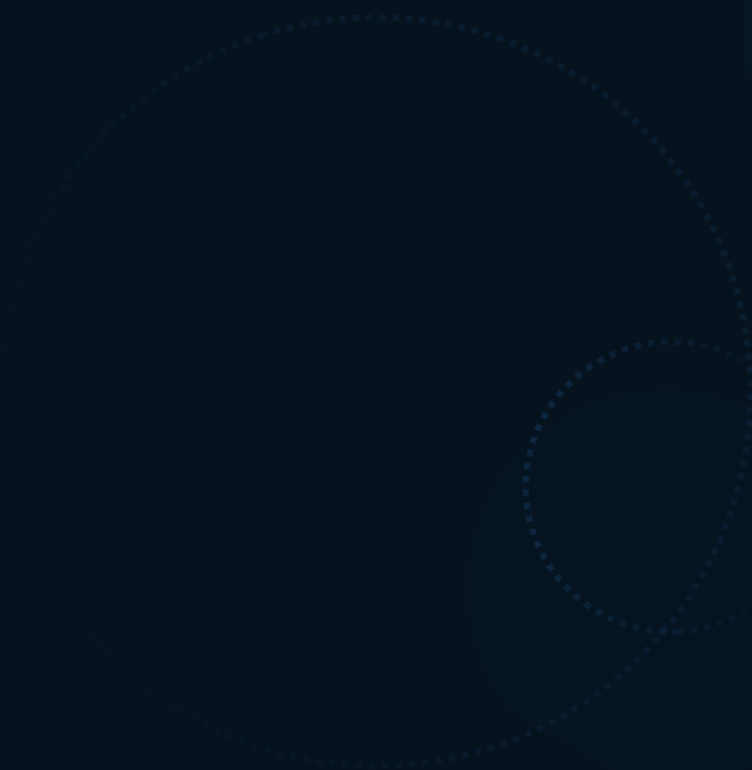
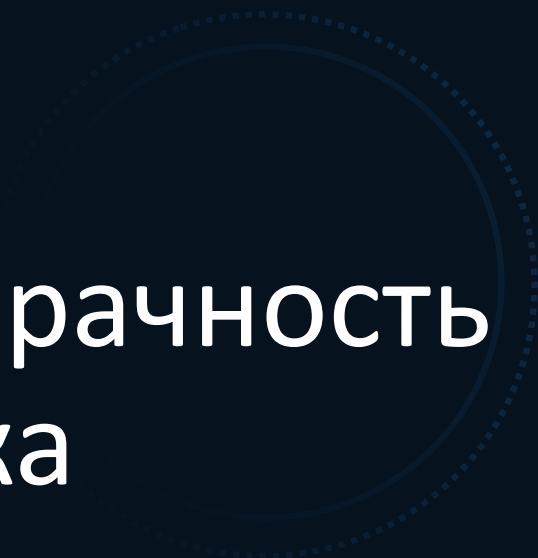
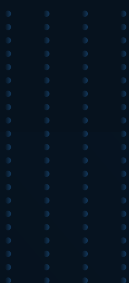
- улучшение предсказуемости и инвестиционного климата
- повышение эффективности и оценка результатов
- повышение подотчетности
- снижение стоимости заимствований за счет уменьшения неопределенности для инвесторов

# Прозрачность для обеспечения подотчетности

- Регулярный внешний и внутренний аудит деятельности по управлению государственным долгом необходим для обеспечения подотчетности и прозрачности, поскольку аудиторские отчеты играют ключевую роль в принятии решений и принятии мер по устранению проблем, выявленных в процессе аудита.
- Регулярный внутренний аудит эффективности и результативности системы внутреннего контроля и операционных процессов
- Регулярный и всеобъемлющий внешний аудит
  - **финансовый аудит** для проверки существенных искажений информации о государственном долге, раскрываемой в финансовых отчетах
  - **аудит на соответствие требованиям**, чтобы определить, соблюдало ли управление долгом законодательные и нормативные положения
  - **аудит результативности** для изучения эффективности и результативности операций по управлению долгом
- Практика аудита должна соответствовать международным стандартам, а отчеты о внешнем аудите должны публиковаться в течение шести месяцев после завершения (DeMPA, 2021)



# Прозрачность рынка



# Средства обеспечения прозрачности рынка





# Оценка прозрачности рынка

14 из 20 критериев оценки офисов по связям с инвесторами связаны с прозрачностью

- **Сотрудники по внешним связям идентифицируются и доступны через веб-сайт**
- **Веб-сайты центральных банков и государственных учреждений на английском языке**
- Взаимные ссылки на сайты IRO, Центрального банка и Министерства финансов
- **Страна присоединяется к ССРД**
- **Эффективная прозрачность данных по ключевым элементам**
- Макроэкономические данные представлены в удобном для пользователя формате
- Историческая политическая информация доступна
- **Доступна информация о прогнозной политике**
- Имеется структурная информация
- Общение с инвесторами через Интернет
- Двусторонние встречи с инвесторами
- Роуд-шоу без сделок
- Конференц-звонок(и) для инвесторов
- **Архивы презентаций для инвесторов и/или материалы, связанные с конференц-звонками, доступны на веб-сайтах**

# Оценка прозрачности рынка

## 3 из 23 критериев оценки распространения данных имеют наибольший вес

- Переход на учет по методу начисления для статистики финансов центрального правительства (GFSM)
- Наличие графика амортизации центрального правительства, распространяемого не реже одного раза в 3 месяца
- Наличие временных рядов внешнего долга и графика амортизации, распространяемых не реже одного раза в 6 месяцев

## 7 из 23 критериев оценки распространения данных имеют большой вес

- Своевременность распространения информации о долге центрального правительства
- Своевременность распространения информации о внешнем долге
- Распределение внешнего долга по секторам (государственный и частный)
- Раскрытие информации об условных обязательствах
- Публикуется график амортизации, включая условные обязательства
- Владение нерезидентами государственными долговыми обязательствами, выпущенными внутри страны
- Владение нерезидентами частными долговыми обязательствами, выпущенными внутри страны

# Оценка долговой прозрачности IIF

Подраздел основной страновой оценки по связям с инвесторами, направленный на оценку практики распространения данных и политики суверенных заемщиков, максимальный балл - 13.

Оценка прозрачности долга основывается на:

- соблюдение странами специальных стандартов распространения данных МВФ (ССРД),
- эффективная прозрачность данных по ключевым элементам,
- повышение уровня прозрачности,
- удобство использования форматов макроэкономических и ESG-данных,
- доступность данных ESG.

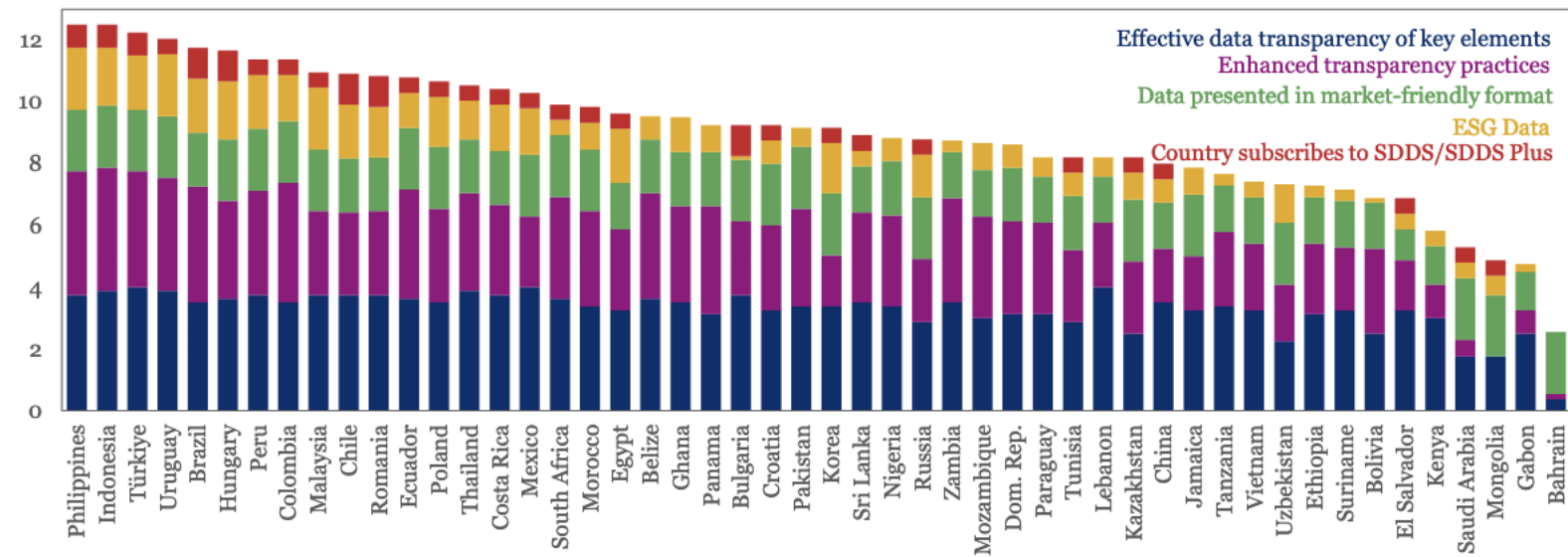
Эти категории включают в себя подробную разбивку государственных операций, задолженности и обслуживания долга, включая требования к кредиторам и валютному составу.

Охват распространяется на гарантированный государством долг, долг местных и государственных органов власти, долг государственных предприятий, условные обязательства и другие категории, связанные с данными на уровне сделок.

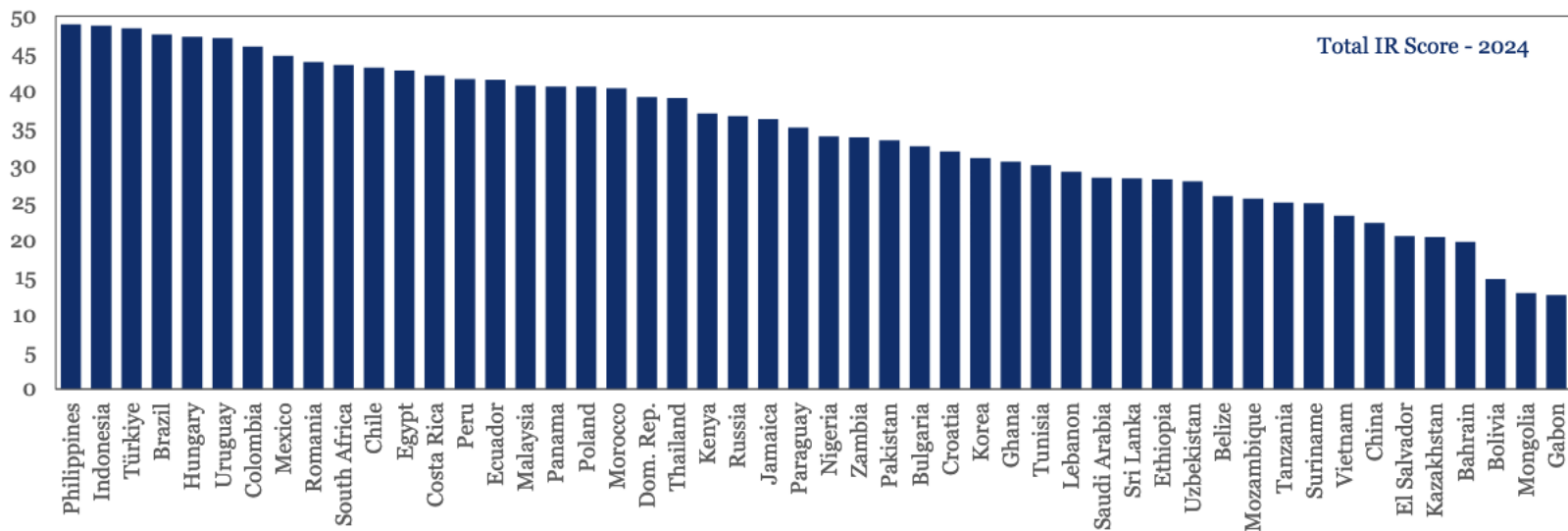
Долгосрочные торговые кредиты и информация о проспектах облигаций также включены в оценку.

# Прозрачность долга в рыночных отношениях

Index, 2024 Debt Transparency Score, Maximum = 13



Index, 2024 Investor Relations Score, maximum = 50

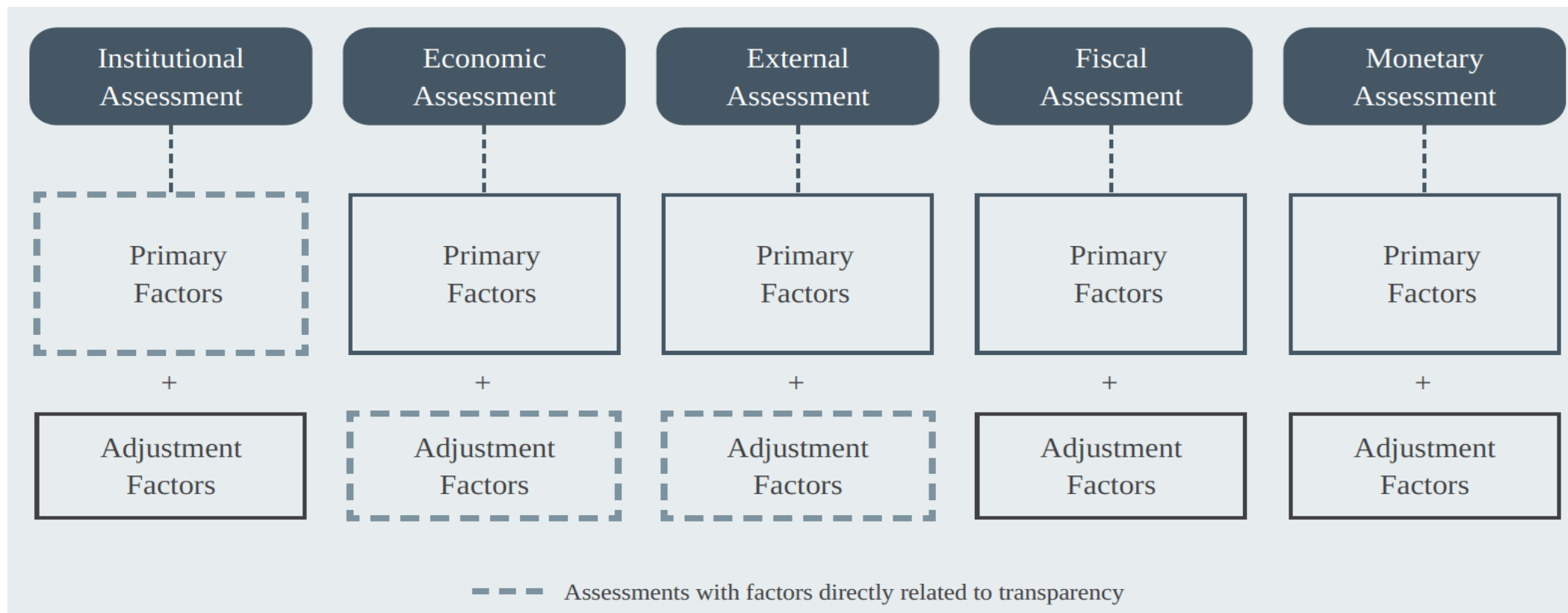


Источник: Отчет IIF об отношениях с инвесторами и прозрачности данных, июль 2024 г.

# Прозрачность долга при оценке кредитоспособности

Прозрачность определяется рейтинговыми агентствами (РА) как доступность данных. Методология РА содержит четкие критерии, касающиеся влияния прозрачности суверенных данных на рейтинговую оценку.

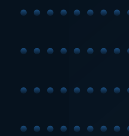
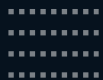
Ключевые области, на которые влияет прозрачность методологии суверенных рейтингов S&P



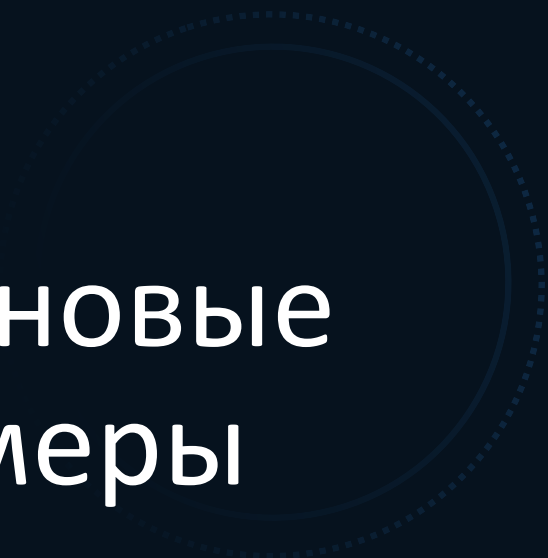
# Косвенная отчетность

С течением времени было создано и расширено несколько баз данных о задолженности, что отражает меняющиеся потребности в данных о задолженности и прозрачности данных о задолженности. Они доступны через соответствующие или совместные веб-сайты данных. К ним относятся Ежеквартальная статистика внешнего долга (QEDS), Ежеквартальная статистика долга государственного сектора (QPSD), ежегодная Статистика государственных финансов (GFS), Международная финансовая статистика (IFS), Глобальная база данных о долге (GDD), Объединенный центр внешнего долга (JEDH) и Статистика международного долга (IDS).

		IDS	JEDH	QEDS	QOSD	GFS	IFS	GDD
Administered by		WB	WB	WB	WB	IMF	IMF	IMF
Country coverage	Country groups	Low and middle income	All countries	All countries	All countries	All countries	All countries	All countries
Frequency		Annual	Quarterly	Quarterly	Quarterly	Quarterly Annual	Monthly Quarterly	Annual
Institutions	Central			X	X	X	X	X
	General Gov.			X	X	X	X	X
	Public corporates				X			X
	Public sector	X		X	X			X
Instruments	Dom. Ext.	Ext.	Ext.	Ext.	Dom&Ext	Dom&Ext	Dom&Ext	Dom&Ext
	Securities	X	X	X	X	X	X	X
	Loans	X	X	X	X	X	X	X



# Страновые примеры



# Франция

## Цели прозрачности долга

*Франция  
Agence France Trésor (AFT)  
имеет внутренний устав,  
определяющий правила  
внешней коммуникации,  
включая отношения со СМИ.  
На практике, в  
соответствии с запросами  
на интервью «под запись» и  
письменные отчеты,  
генеральный директор и  
руководитель отдела  
коммуникаций выступают в  
качестве связующего звена с  
офисом министра, и только  
генеральный директор AFT  
может быть процитирован.*

- Информирование инвесторов о календаре и результатах аукционов
- Сообщать о работе и заданиях AFT финансовому сообществу и средствам массовой информации
- Распространение различной информации AFT об управлении долгом
- Продвижение AFT в качестве агентства по управлению государственными денежными средствами и долговыми обязательствами Франции и французскими суверенными облигациями
- Отвечать на вопросы, возникающие у общественности (индивидуальных инвесторов, частных лиц, ученых, студентов и школ), через веб-сайт AFT.
- -Ответы на вопросы нецелевой аудитории: других заинтересованных сторон, таких как Финансовый комитет Национального собрания, Счетная палата, рейтинговые агентства или международные институты



# Франция: Средние значения и частота

- **Документы опубликованы на сайте (<http://www.aft.gouv.fr/>) и разосланы по электронной почте:**
  - Результаты аукциона по электронной почте (два раза в месяц: первый и третий четверг каждого месяца)
  - Ежемесячный бюллетень на сайте с оповещением по электронной почте (раз в месяц)
  - Годовой отчет на веб-сайте (раз в год)
  - Новости о текущей деятельности AFT (раз в год или время от времени)
- **Годовой отчет и ежемесячный бюллетень публикуются на 7 языках** (английском, арабском, испанском, китайском, русском, французском и японском). Выбор нескольких языков обусловлен тем, что база инвесторов French debt является международной и диверсифицированной.
- **Подписка**
  - Информационный бюллетень AFT, который можно получать по электронной почте.

The screenshot displays the homepage of the Agence France Trésor website. At the top, there are navigation links for various languages: Français, English, 日本語, Español, 中文, عربي, and Русский. The main header includes the logo of the Agence France Trésor and the text 'AGENCE FRANCE TRÉSOR' along with a brief description of its role in managing government debt. Below the header, there are several sections: 'PRESS RELEASE' with a list of recent announcements, 'LATEST UPDATES' with a list of recent news items, and 'PUBLICATIONS' with a list of available reports and bulletins. On the right side, there are several key statistics and indicators, such as 'French government negotiable debt outstanding as of 30 April 2016' (1 604 863 164 229 euros), 'Average maturity as of 30 April 2016' (7 years and 108 days), and 'Weighted average yield BTANs and OATs' (0.44% as of 16 June 2016). The website also features a search bar and a 'CONTACT US' button.

# Франция: Содержание

## Ежемесячный бюллетень и веб-сайт включают:

- Общие данные о долге (график аукционов, задержание долга, непогашенный долг и т.д.).
- Данные вторичного рынка (кривая доходности, общие вычеты и восстановление).
- Данные об оборотном государственном долге (подробная информация о краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном долге на конец месяца).
- Экономика Франции и международные сравнения (экономические показатели, положение государственного бюджета, общий государственный долг и т.д.)

## Годовой отчет:

- Ежегодное исполнение государственного долга и управление денежными средствами.
- Торговый счет: записи всех операций, связанных с управлением государственным оборотным долгом и денежными средствами, а также статистические данные об оборотном государственном долге, среднесрочном и долгосрочном долге, государственных заимствованиях, краткосрочном долге



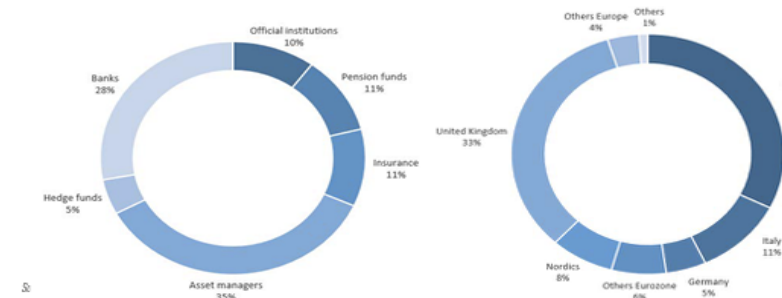
## News at Agence France Trésor LAUNCH OF THE NEW OAT€i 0.10% 25 JULY 2053 AT A RECORD REAL RATE OF ISSUE

As announced in the indicative State financing programme for 2022, on Tuesday the 25 January, AFT executed its first syndication of the year by launching the OAT€i 0.10% 25 July 2053. This operation thus renewed the longest point on the euro-denominated real yield curve, which had been occupied for six years by the OAT€i 0.10% 25 July 2047 launched on 28 September 2016 at a real rate of -0.262%.

The syndication met with investors' interest, resulting in a very strong total demand for this product category, reaching around €24bn, of which €3bn was served. The real yield at issue was set at -0.926%, which is the lowest real yield ever achieved by a syndicated launch of indexed OATs. The break-even inflation rate underlying this issue is 1.90%.

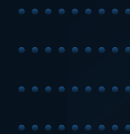
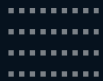
Close to 200 final investors took part in the transaction, which sets a record level for this type of syndication. Geographically, distribution is almost exclusively in Europe where the allocation reflects an order book from a very diversified and high-quality investor base, both geographically and in terms of counterparty types.

Highly diverse allocation in terms of investor categories and geographical origins for the OAT0.10% 25 July 2053

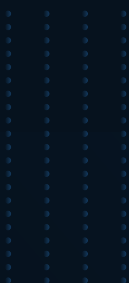


The lead managers for this operation were BNP Paribas, Citi, Crédit Agricole CIB, J.P.Morgan and Société Générale. All of the primary dealers were in the syndicate.

Each year, AFT issues around 10% of the State's financing program in the form of indexed bonds. This syndicated issue reaffirms France's status as an issuer of long term benchmark inflation-indexed bonds in the euro area. It is also further proof of investors' confidence in the French economy and France's creditworthiness.



# Заключительные мысли



# Заключительные мысли

- Прозрачность позволяет лучше информировать политиков и общественность о разработке и результатах операций по управлению долгом и помогает установить подотчетность.
- Степень прозрачности может снизить премию за риск/неопределенность для инвесторов, позволить им принимать более качественные инвестиционные решения, повысить спрос на государственные ценные бумаги, позволить АУД учитывать предпочтения инвесторов в своих планах и стратегиях финансирования, а также создать более надежную основу для кредитных рейтингов и т. д.
- Прозрачность при операциях по управлению долгом и при разработке долговых инструментов также может помочь эмитентам снизить операционные издержки и риск мошенничества.
- Международные стандарты устанавливают минимальные требования к прозрачности, основанные на рациональной практике, однако универсального решения не существует, поскольку структура управления долгом, размер и сложность долгового портфеля, а также динамика и ожидания рынка в разных странах отличаются.