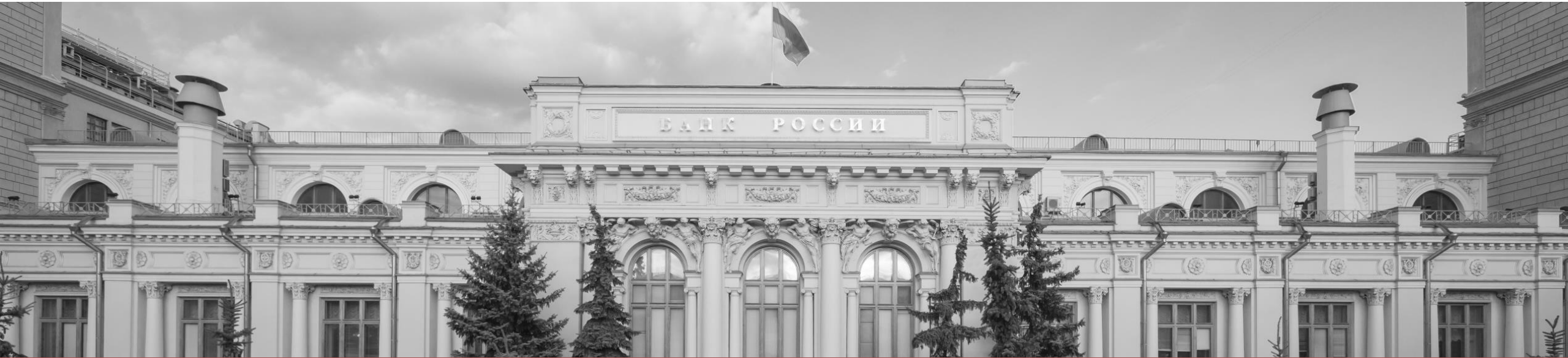




Банк России

Центральный банк Российской Федерации



Общий алгоритм действий исполнительных органов власти при выпуске субфедеральных облигаций

ПАО «Совкомбанк»



Определение субфедеральных облигаций

Законодательная база выпуска субфедеральных облигаций:

Гражданский кодекс, Бюджетный кодекс,

Федеральные законы: «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ,

«Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг» от 29.07.1998 № 136-ФЗ.

Облигация - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт.

Государственными ценными бумагами субъекта Российской Федерации признаются ценные бумаги, выпущенные от имени субъекта Российской Федерации.



Требования Бюджетного кодекса к субъектам РФ, осуществляющим заимствования

Показатель	Требуемое значение для субъектов РФ	Требуемое значение для МО
Дефицит бюджета	Не более 15% годового объема доходов без учета безвозмездных поступлений. Для субъектов РФ с существенной долей дотаций из федерального бюджета (в течение 2-х из 3-х последних отчетных лет превышала 40% собственных доходов) дефицит бюджета не более 10% (ст. 92.1.БК РФ)*	Не более 10% годового объема доходов без учета безвозмездных поступлений. Для МО с существенной долей дотаций из других бюджетов (в течение 2-х из 3-х последних отчетных лет превышала 50% собственных доходов) дефицит бюджета не более 5% (ст. 92.1. БК РФ)*
Предельный объем заимствований	Не более суммы, направляемой на финансирование дефицита бюджета и (или) погашение долговых обязательств (ст. 106 БК РФ)	Не более суммы, направляемой на финансирование дефицита бюджета и (или) погашение долговых обязательств (ст. 106 БК РФ)
Предельный объем долга	Не более объема доходов без учета безвозмездных поступлений. Для субъектов с существенной долей дотаций из федерального бюджета (в течение 2-х из 3-х последних отчетных лет превышала 40% собственных доходов) - не более 50% (ст. 107 БК РФ)	Не более объема доходов без учета безвозмездных поступлений и (или) поступлений налоговых доходов по дополнительным нормативам отчислений. Для МО с существенной долей дотаций из других бюджетов (в течение 2-х из 3-х последних отчетных лет превышала 50% собственных доходов) - не более 50% (ст. 107 БК РФ)
Объем расходов на обслуживание долга	Не более 15% объема расходов за исключением расходов, осуществляемых за счет субвенций из других бюджетов (ст. 111 БК РФ)	Не более 15% объема расходов за исключением расходов, осуществляемых за счет субвенций из других бюджетов (ст. 111 БК РФ)

*Ограничение может быть превышено в пределах сумм поступлений от продажи акций и иных форм участия в капитале и (или) снижения остатков средств на счетах (ст. 92.1. БК РФ)

Преимущества облигаций по сравнению с банковскими кредитами

Кредиты					Облигации			
Объем аукционов, млрд р.	Срок кредита, лет	Дата аукционов	Средняя ставка по аукционам, %	Регион	Ставка по облигациям, %	Дата выпуска	Срок, лет	Объем, млрд р.
3	3	30.06.2017	9,47	Республика Коми	8,4	27.06.2017	7	5
0,55	5	07.11.2016	10,5	Белгородская область	8,25	20.06.2017	7	4
7	3	05.05.2017	9,75	Волгоградская обл.	8,90*	02.06.2017	7	10
3,3	4	28.11.2016	10,82	Ярославская обл.	8,4	01.06.2017	10	7,5
0,9	3	05.12.2016	9,09	Республика Саха (Якутия)	8,59	18.05.2017	7	5

➤ Стоимость заимствований через облигации ниже

С учетом сроков привлечения средств путем размещения облигаций стоимость заимствований ниже стоимости привлечения банковских кредитов.

➤ Срок заимствований через облигации больше

Облигации позволяют привлекать средства на значительно больший срок по сравнению с кредитами. В большинстве случаев регионы пользуются либо короткими (до года), либо среднесрочными кредитами (3 года). Облигации же позволяют привлекать средства на срок до 10 лет, при этом с помощью инструмента амортизации оптимизируя график погашения основного долга.

Замещая банковские кредиты облигациями или привлекая новый долг через облигации, регион оптимизирует график погашения долга, что уменьшает риски рефинансирования.

➤ Амортизация – гибкость в управлении долгом

В отличие от банковских кредитов, которые в большинстве случаев погашаются в конце срока, по облигациям предусмотрена возможность частичного досрочного погашения номинала облигаций (основного долга). График амортизационных выплат можно сформировать таким образом, чтобы выплаты не совпадали с пиками погашения по уже имеющемуся долгу, сокращая риски рефинансирования и, одновременно, сокращая дюрацию выпуска, что позитивно оценивается инвесторами.

➤ Облигации позволяют привлекать больший объем долга

Облигации позволяют привлекать больший объем средств, объем которых зависит от потребности региона и масштабов регионального бюджета. Небольшие регионы и крупные муниципальные заемщики могут привлекать 1-3 млрд. руб., в то же время крупные регионы могут привлекать по 10-20 млрд. руб. в рамках одного размещения.

➤ Возможность выкупа бумаг с рынка

Зачастую, прежде всего в условиях негативной рыночной конъюнктуры эмитент облигаций имеет возможность выкупить часть бумаг с рынка (через брокера) по цене ниже номинала, т.е. по сути, погасить меньший объем долга, чем был изначально привлечен.

➤ Нет зависимости от одного кредитора

Облигации сокращают риск зависимости от одного банка кредитора и концентрации долга на одном кредитном учреждении. В размещении облигаций участвует самый широкий круг инвесторов, начиная от банков и институциональных инвесторов (крупнейшие участники рынка), заканчивая физическими лицами.

➤ Публичная кредитная история и снижение стоимости заимствований в будущем

Размещение облигаций, которое требует получение международного кредитного рейтинга позволяет региону сформировать публичную кредитную историю. В свою очередь в будущем это позитивно скажется на стоимости новых заимствований (в том числе и через кредиты).



Основные этапы подготовки размещения Облигаций

1 этап

- Получение кредитного рейтинга, соответствующего требованиям для включения в Ломбардный список ЦБ РФ и Котировальный список биржи;
- Утверждение в рамках закона/решения о бюджете планируемого объема выпуска Облигаций;
- Принятие нормативного акта о предельном объеме выпуска Облигаций;
- Утверждение Генеральных условий эмиссии и Условий эмиссии Облигаций

2 этап

- Отбор генерального агента в соответствии с распоряжением Правительства Российской Федерации № 753-р, либо путем проведения открытого конкурса, заключение соответствующего контракта;
- Государственная регистрация Условий эмиссии Облигаций в Минфине России;
- Отбор и заключение соответствующих контрактов с биржей и депозитарием

3 этап

- Маркетинг выпуска Облигаций, в том числе проведение презентации для инвесторов;
- Определение параметров выпуска Облигаций;
- Утверждение Решения об эмиссии ценных бумаг;
- Размещение ценных бумаг на бирже;
- Получение денежных средств от размещения



Дорожная карта организации выпуска облигаций

Этап	Срок			
Получение кредитного рейтинга, соответствующего требованиям для включения в Ломбардный список ЦБ РФ и Котировальный список биржи	3 месяца			
Утверждение в рамках закона/решения о бюджете планируемого объема выпуска облигаций	1 месяц			
Принятие нормативного акта о предельном объеме выпуска облигаций		2 недели		
Утверждение Генеральных условий эмиссии		2 недели		
Утверждение Условий эмиссии облигаций			2 недели	
Выбор Генерального агента и подписание соответствующего государственного контракта		1 месяц		
Государственная регистрация Условий эмиссии облигаций в Минфине России			1 месяц	
Отбор и заключение соответствующих контрактов с биржей и депозитарием			1 месяц	
Маркетинг выпуска облигаций, в том числе проведение презентации для инвесторов				3 недели
Определение параметров выпуска облигаций			1 неделя	
Утверждение Решения об эмиссии ценных бумаг				2 недели
Размещение ценных бумаг на бирже				1 неделя
Получение денежных средств от размещения				1 день



Эмиссионная документация выпуска облигаций

- **Генеральные условия эмиссии и обращения государственных или муниципальных ценных бумаг (статья 8 136-ФЗ)**

Утверждаются исполнительным органом государственной власти субъекта РФ в форме нормативного правового акта. Принимаются одни на последующие выпуски в течение неограниченного периода времени.

- **Условия эмиссии и обращения государственных или муниципальных ценных бумаг (статья 9 136-ФЗ)**

Утверждаются Эмитентом в форме нормативного правового акта. Подлежат регистрации в министерстве финансов Российской Федерации. Срок регистрации – 30 дней. Принимаются одни на выпуски в рамках одного финансового года.

- **Решение об эмиссии выпуска (дополнительного выпуска) государственных или муниципальных ценных бумаг (статья 11 136-ФЗ)**

В соответствии с Генеральными условиями и Условиями эмиссии и обращения Эмитент принимает решение об эмиссии выпуска, содержащее конкретные параметры отдельного выпуска облигаций: наименование эмитента, дата начала размещения облигаций, дата или период размещения облигаций, форма и вид выпуска ценных бумаг, номинальная стоимость одной облигации, количество ценных бумаг выпуска, дата погашения ценных бумаг и т.д.

Способы размещения облигаций



Букбилдинг по определению процентной ставки купонного дохода наиболее привлекателен и эффективен для Эмитента. Данный способ размещения позволяет:

- Провести размещение среди широкого круга институциональных инвесторов.
- Гарантировать Эмитенту размещение полного номинального объема выпуска в дату начала размещения.
- Успешно разместить облигации даже при ухудшении рыночной конъюнктуры непосредственно перед датой размещения.
- В случае неудовлетворительных итогов «Букбилдинга» осуществить перенос размещения облигаций без дополнительных издержек Эмитента на инфраструктуру рынка (депозитарий, биржа).



Расчет купонного дохода

Величина купонного дохода в рублях на одну Облигацию определяется по формуле:

$$R_j = C_j * T_j * Nom / (365 * 100\%)$$

где:

R_j – величина купонного дохода за j -ый купонный период, рублей;

C_j – размер процентной ставки купонного дохода по j -му купонному периоду, процентов годовых;

T_j – длительность j -ого купонного периода, дней;

Nom – номинальная стоимость (непогашенная часть номинальной стоимости) одной Облигации на дату расчета выплаты купонного дохода за j -ый купонный период, рублей.

При обращении Облигаций на вторичном рынке, а также при размещении Облигаций в период с даты, следующей за датой начала размещения Облигаций, до даты окончания размещения Облигаций при совершении сделок купли-продажи Облигаций покупатель уплачивает продавцу цену Облигаций, а также **накопленный купонный доход, который рассчитывается в рублях на текущую дату по формуле:**

$$НКД = Nom * C_j * (T - T(j-1)) / 365 / 100\%$$

где:

НКД – накопленный купонный доход на одну Облигацию, рублей;

Nom – номинальная стоимость (непогашенная часть номинальной стоимости) одной Облигации на дату расчета выплаты купонного дохода за j -ый купонный период, рублей;

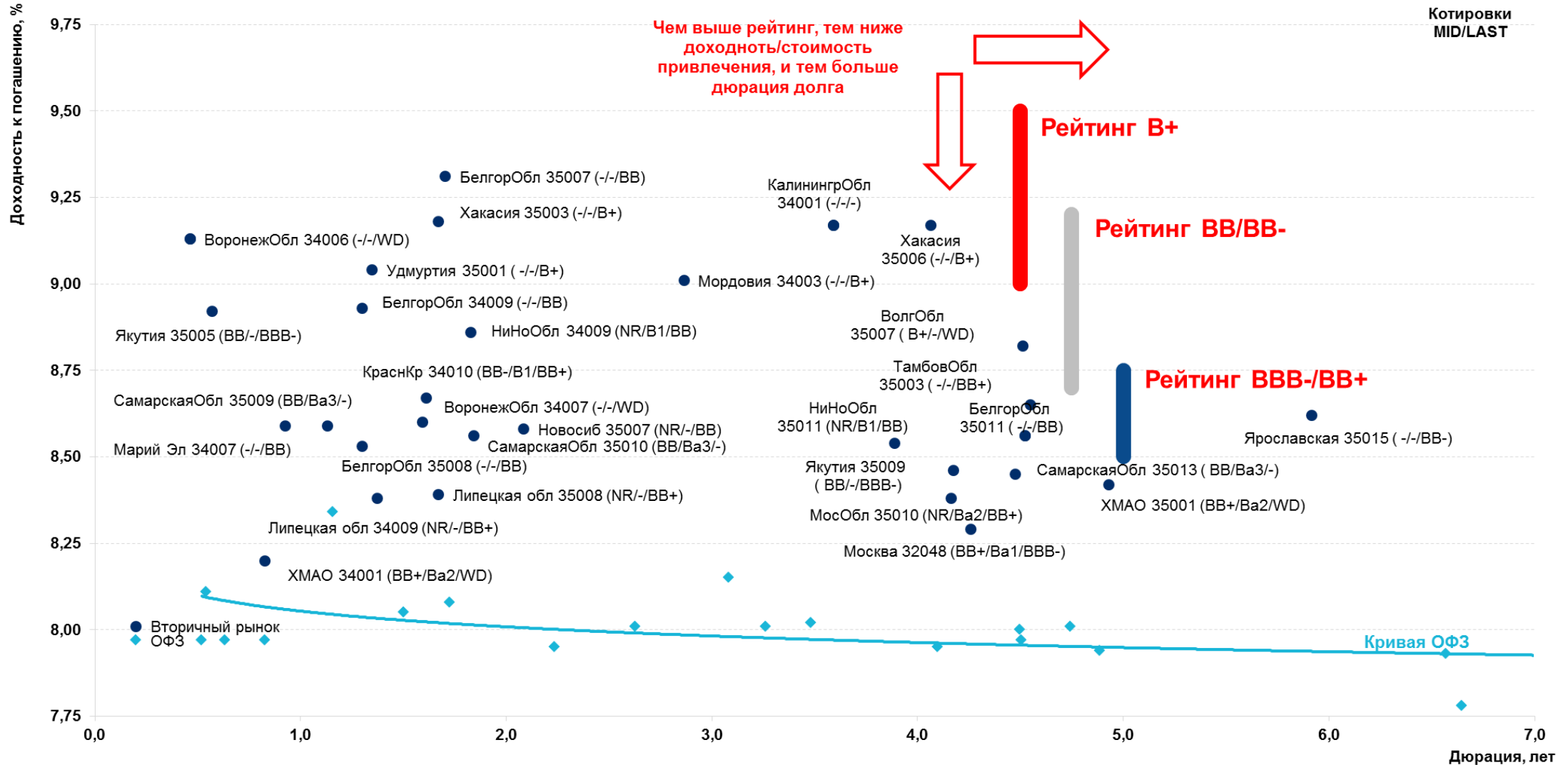
C_j – размер процентной ставки купонного дохода по j -му купонному периоду, процентов годовых;

T – дата, на которую рассчитывается НКД внутри j -го купонного периода;

$T(j-1)$ – дата окончания предыдущего купонного периода (дата начала размещения Облигаций – для первого купонного периода);

j – порядковый номер купонного периода.

Позиционирование выпуска облигаций в зависимости от уровня кредитного рейтинга Эмитента





Статистика первичных размещений 2017 года

Эмитент	Рейтинг эмитента M/S&P/F	Объем эмиссии	Дата размещения	Дюрация	Доходность
Республика Саха (Якутия) 35009	-/BB/BBB-	5 000 000 000	18.05.2017	4,34	8,87
Ярославская область 35015	-/-/BB-	7 500 000 000	01.06.2017	6,02	8,64
Волгоградская область 35007	-/-/B+	10 000 000 000	02.06.2017	4,61	9,14
Самарская область 35013	Ba3/BB/-	10 000 000 000	09.06.2017	4,50	8,45
Белгородская область 35011	-/-/BB	4 000 000 000	20.06.2017	4,58	8,51
Республика Коми 35014	B1/-/BB-	5 000 000 000	27.06.2017	5,10	8,67
Тамбовская область 35003	-/-/BB+	3 500 000 000	12.07.2017	4,57	8,66

Статистика первичных размещений 2016 года

Эмитент	Рейтинг эмитента M/S&P/F	Объем эмиссии	Дата размещения	Дюрация	Доходность
Белгородская область, 34010	-/-/BB	3 500 000 000	14.06.2016	3,76	10,18
Иркутская область, 34001	-/BB/-	5 000 000 000	26.12.2016	3,57	9,58
Калининградская область, 34001		1 000 000 000	23.12.2016	3,82	10,92
Красноярский край, 34012	-/BB-/BB+	18 231 000 000	02.11.2016	4,32	9,99
Московская область, 35010	Ba2/-/BB+	25 000 000 000	29.11.2016	4,52	10,01
Нижегородская область, 35011	-/-/BB	10 000 000 000	22.06.2016	4,39	10,63
Новосибирск, 35008	-/-/BB	3 000 000 000	30.05.2016	4,58	10,28
Новосибирская область, 34017	-/-/BBB-	5 000 000 000	04.10.2016	3,64	9,23
Омск, 34002	B1/-/-	2 500 000 000	25.10.2016	1,87	10,27
Омская область, 35003	Ba3/-/-	5 000 000 000	01.11.2016	3,71	9,63
Республика Коми, 35013	B1/-/BB	6 180 000 000	23.11.2016	4,07	9,84
Республика Мордовия, 34003	-/-/B+	5 000 000 000	09.09.2016	3,26	12,22
Республика Саха (Якутия), 35008	-/BB/BBB-	5 500 000 000	18.05.2016	3,28	10,69
Республика Хакасия, 35006	-/-/BB-	5 000 000 000	03.11.2016	4,42	12,22
Самарская область, 35012	Ba3/BB/-	10 000 000 000	01.07.2016	4,92	9,99
Свердловская область, 35003	-/-/BB+	5 000 000 000	17.11.2016	4,60	10,15
Ставропольский край, 35003	-/-/BB	4 800 000 000	08.11.2016	4,28	10,17
Тамбовская область, 35002	-/-/BB+	1 600 000 000	20.09.2016	4,43	9,93
Томск, 34006	-/-/BB	1 000 000 000	15.11.2016	2,99	10,2
Удмуртская республика, 35002	-/-/BB-	5 000 000 000	21.09.2016	6,12	10,96
ХМАО, 35001	Ba2/BB+/-	6 000 000 000	19.12.2016	4,17	9,47
Ямало-Ненецкий АО, 35002	-/BB+/BBB-	20 000 000 000	07.12.2016	3,06	9,71
Ярославская область, 35014	-/-/BB	4 500 000 000	27.05.2016	4,12	10,38