



Выпуск облигаций субъектами РФ и муниципальными образованиями

ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ СУБЪЕКТАМИ РФ И МУНИЦИПАЛЬНЫМИ ОБРАЗОВАНИЯМИ: ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

ТРЕБОВАНИЯ БЮДЖЕТНОГО КОДЕКСА К СУБЪЕКТАМ РФ И МО, ОСУЩЕСТВЛЯЮЩИМ ЗАИМСТВОВАНИЯ

Эмиссия облигаций субъектов РФ и МО осуществляется в соответствии с Гражданским кодексом, Бюджетным кодексом, Федеральными законам: «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

Показатель	Требуемое значение для субъектов РФ	Требуемое значение для МО
Дефицит бюджета	Не более 15% годового объема <u>доходов без учета безвозмездных поступлений</u> . 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 <u>доходов без учета безвозмездных поступлений</u> . 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 <u>на финансирование дефицита бюджета</u> и (или) погашение долговых обязательств (ст. 106 БК РФ)	Не более суммы, направляемой <u>на финансирование дефицита бюджета</u> и (или) погашение долговых обязательств (ст. 106 БК РФ)
Предельный объем долга	Не более объема <u>доходов без учета безвозмездных поступлений</u> . 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 <u>доходов без учета безвозмездных поступлений</u> 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 <u>расходов</u> за исключением расходов, осуществляемых за счет субвенций из других бюджетов (ст. 111 БК РФ)	Не более 15% объема <u>расходов</u> 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)

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

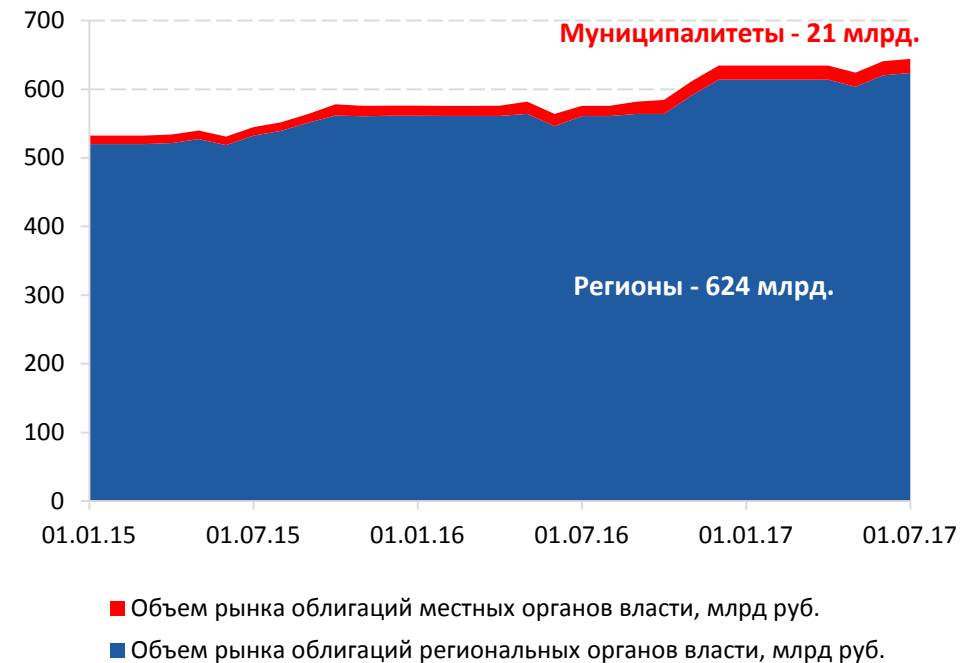
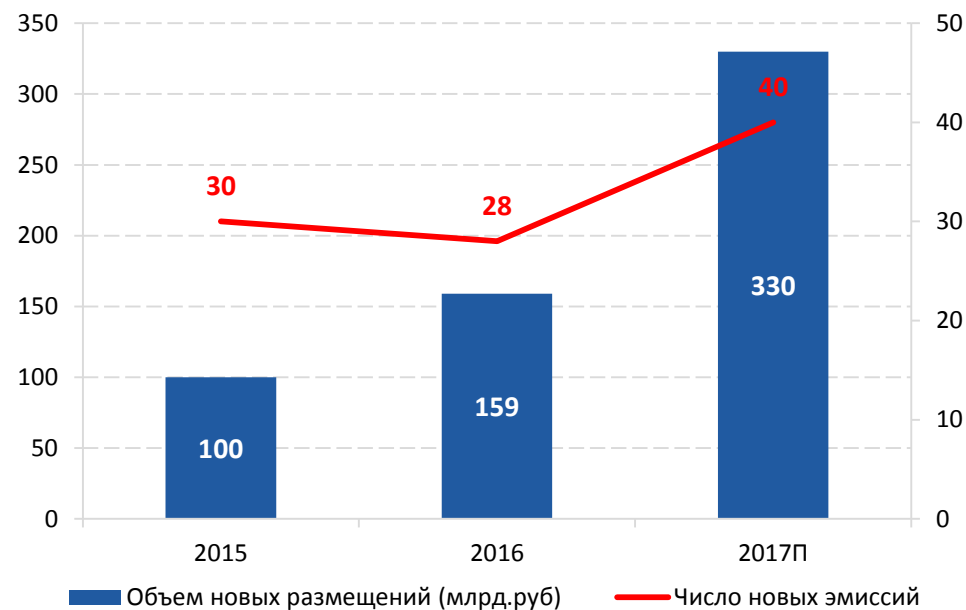
- Отбор генерального агента в соответствии с распоряжением Правительства Российской Федерации № 753-р, либо путем проведения открытого конкурса, заключение соответствующего контракта;
- Государственная регистрация Условий эмиссии облигаций в Минфине России;
- Отбор и заключение соответствующих контрактов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

РЫНОК СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ

РЫНОК СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

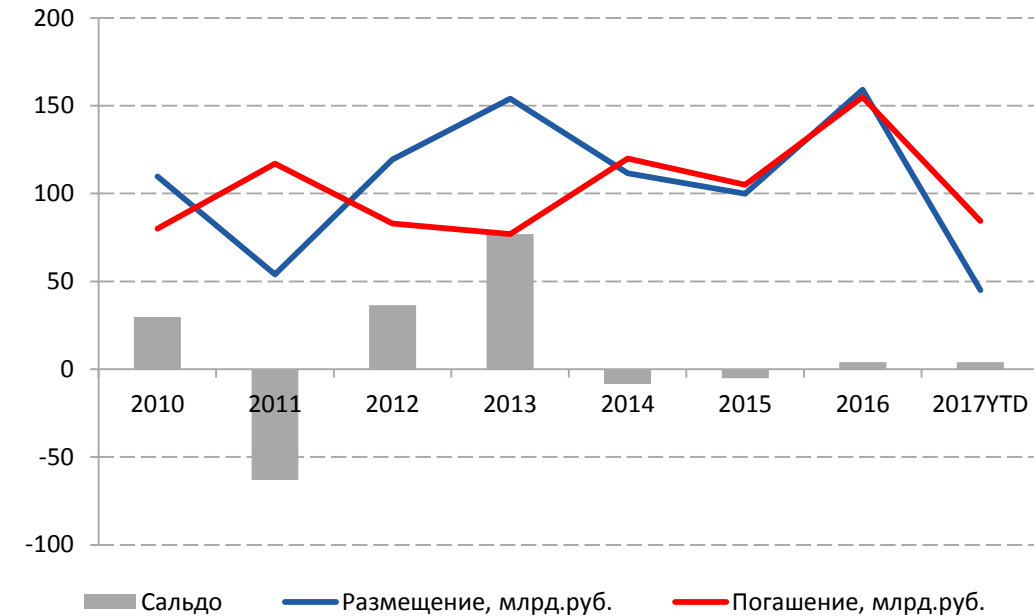
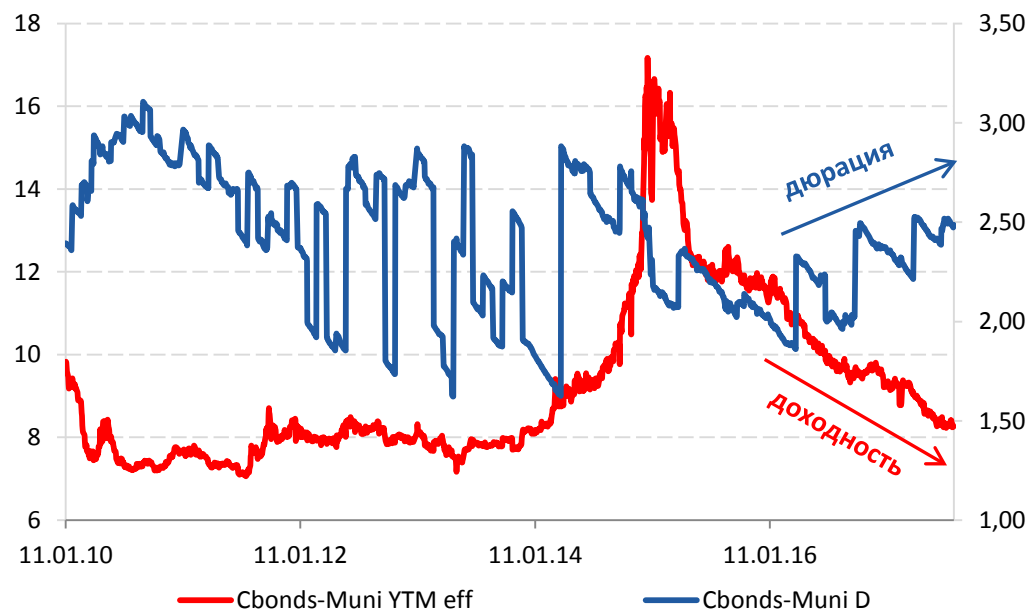


Отмечается восстановление интереса к рынку облигаций регионов и МО, на фоне снижения объемов банковского кредитования.

Увеличивается количество заемщиков на рынке субфедеральных облигаций, растет количество эмитентов, эмиссий и объем новых выпусков. На 2017 год запланировано порядка 40 новых выпусков облигаций общим объемом более 330 млрд. рублей.

Объем рынка также демонстрирует рост, как в региональном сегменте, так и в муниципальном.

РЫНОК СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



Снижение доходности облигаций при увеличении дюрации говорит о возрастающем интересе инвесторов к субфедеральным облигациям и готовности вкладывать деньги в более длинные инструменты.

2016 год и первое полугодие 2017 года продемонстрировали положительное сальдо между размещением и погашением облигаций, что также свидетельствует об увеличении активности эмитентов, и как следствие о росте рынка субфедеральных облигаций.

ОБЪЕМ И СТРУКТУРА ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА СУБЪЕКТОВ РФ И МО

на 1 июля 2017 г.

Субъект Российской Федерации	Объем государственного долга субъекта РФ и МО, входящих в состав субъекта РФ млрд. руб.				
	в том числе по видам долговых обязательств				
	облигации	кредиты от кредитных организаций, иностранных банков и международных финансовых организаций	бюджетные кредиты от других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации	государственные, муниципальные гарантии	всего
Центральный федеральный округ	118,45	165,24	250,95	17,76	552,40
Северо-Западный федеральный округ	27,01	87,20	117,41	10,24	241,85
Южный федеральный округ	26,81	158,48	98,19	25,10	308,59
Северо-Кавказский федеральный округ	8,30	13,89	64,32	4,24	90,75
<u>Приволжский федеральный округ</u>	<u>110,39</u>	<u>187,86</u>	<u>347,97</u>	<u>14,87</u>	<u>661,09</u>
Уральский федеральный округ	40,40	47,14	41,77	20,06	149,37
Сибирский федеральный округ	117,97	105,81	176,69	0,59	401,06
Дальневосточный федеральный округ	18,65	50,33	89,14	13,94	172,06
Итого	467,98	815,96	1 186,43	106,80	2 577,17

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	2	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).

* Средневзвешенная ставка купона

ВОЗМОЖНОСТЬ ЗАМЕЩЕНИЯ КОММЕРЧЕСКИХ КРЕДИТОВ ОБЛИГАЦИЯМИ РЕГИОНАМИ ПРИВОЛЖСКОГО ФЕДЕРАЛЬНОГО ОКРУГА

Учитывая вышеизложенное, опираясь на бюджетные показатели и в свете **Поручения Президента Российской Федерации** от 04.01.2017 г. высшим должностным лицам субъектов Российской Федерации при реализации комплекса мероприятий по сокращению дефицита региональных бюджетов и уровня государственного долга субъектов Российской Федерации исходить из необходимости формирования долговой политики субъектов Российской Федерации на ежегодной основе до утверждения бюджетов на очередной финансовый год, определяющей **активное использование государственных ценных бумаг субъекта Российской Федерации как источника долгосрочного финансирования дефицита бюджета и минимизацию привлечения коммерческих кредитов**, предлагаем рассмотреть возможность выпуска облигаций в рамках замещения коммерческих кредитов.

Регион/МО	Рейтинг (F/M/S/A/Э)	Потенциальный рейтинг (международный, оценка)	Госдолг, млрд. р.	Коммерческие кредиты, млрд. р.	Потенциальный объем выпуска
Кировская область	BB-/-/--		26 226	10 647	5-7млрд
Нижегородская область	BB-/-/--		78 424	27 000	до 15 млрд/в обращении
Оренбургская область	-/Ba3-/--		28 461	1 800	в обращении
Пензенская область	--/--	BB-/BB	21 209	11 347	5-7млрд
Пермский край	BBB-/-/--		21 008	11 500	5-7млрд
Респ.Башкортостан	BBB-/Ba2-/ruAA+		23 620	2 500	До 10 млрд/в обращении
Респ.Марий Эл	BB-/-/--		13 514	9 143	5-7 млрд/в обращении
Респ.Мордовия	B+/-/--		40 223	6 122	5-10млрд/в обращении
Респ.Татарстан	BBB-/Ba2-/--		93 420	0	10-15 млрд
Самарская область	-/Ba3/BB/A+/-		67 404	17 155	до 15 млрд/в обращении
Саратовская область	--/--	BB	50 378	24 207	10-15 млрд
Удмуртская Респ.	B+/-/--		48 973	20 092	До 10 млрд/в обращении
Ульяновская область	--/--	BB	23 707	17 474	10-15 млрд
Респ.Чувашия	BB+/Ba3-/ruA-		14 259	4 460	в обращении

БЮДЖЕТНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ РЕГИОНОВ ПРИВОЛЖСКОГО ФЕДЕРАЛЬНОГО ОКРУГА

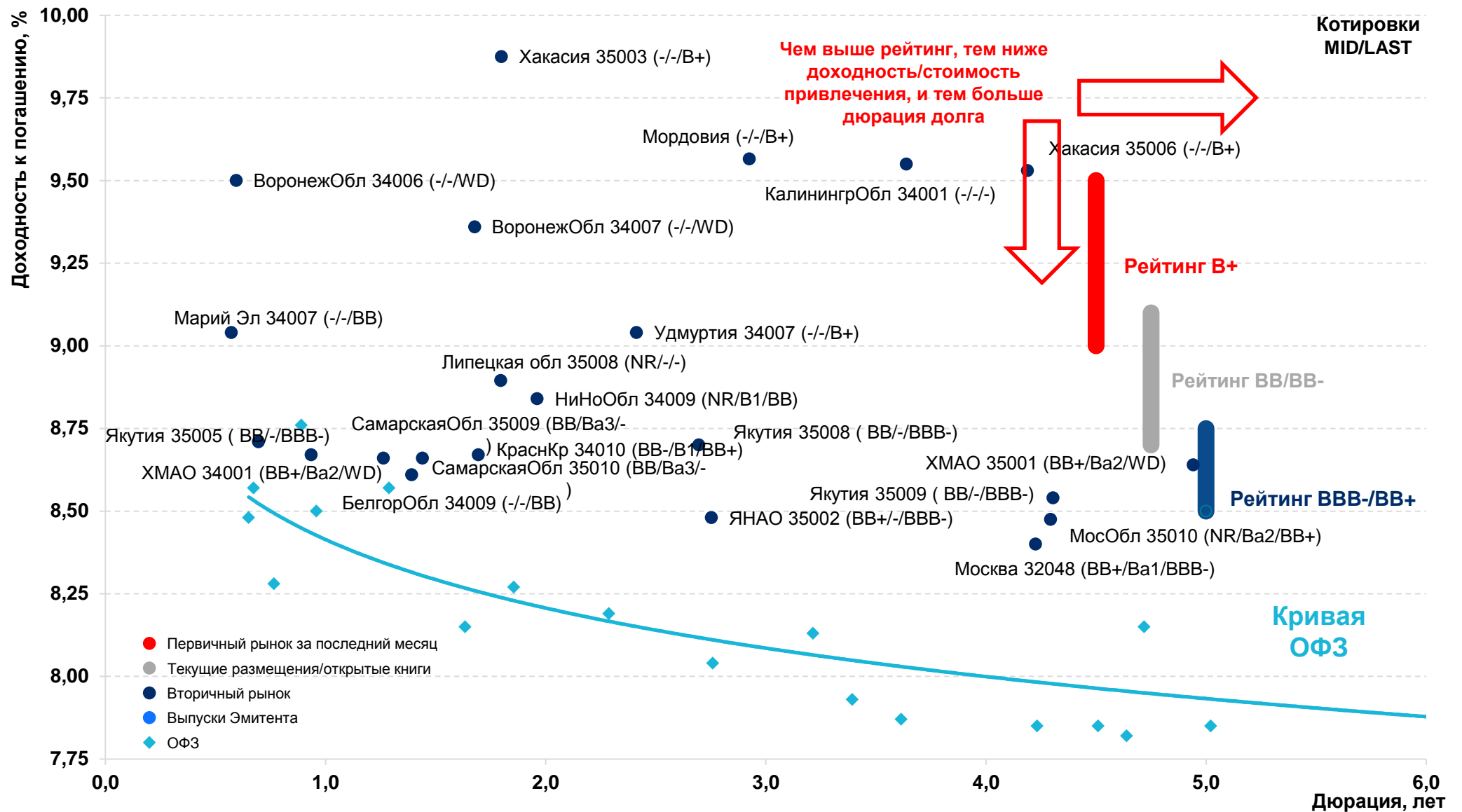
млн. руб.

	Рейтинги (F/M/S/A/Э)	Доходы	Налоговые и неналоговые доходы	Расходы	Расходы на обслуживание долга	Профицит/(дефицит)	Доля налоговых и неналоговых доходов	Дефицит/Налоговые и неналоговые доходы	Госдолг	Рыночный долг (банковские кредиты и облигации)	Банковские кредиты	Госдолг/Налоговые и неналоговые доходы	Рыночный долг/Налоговые и неналоговые доходы	Расходы на обслуживание долга/Налоговые и неналоговые доходы
Кировская область	BB-/--/--	43 316	27 687	45 796	1 096	-2 479	63,9%	9,0%	26 226	10 647	10 647	94,7%	38,5%	4,0%
Нижегородская область	BB-/--/--	134 652	113 496	139 071	5 192	-4 419	84,3%	3,9%	78 424	58 600	27 000	69,1%	51,6%	4,6%
Оренбургская область	-/Ba3/--/--	74 937	58 114	75 418	1 573	-481	77,6%	0,8%	28 461	13 480	1 800	49,0%	23,2%	2,7%
Пензенская область	--/--/--	47 113	30 705	46 495	1 002	617	65,2%	-2,0%	21 209	11 347	11 347	69,1%	37,0%	3,3%
Пермский край	BBB-/--/--	104 944	89 482	105 987	259	-1 042	85,3%	1,2%	21 008	11 500	11 500	23,5%	12,9%	0,3%
Респ.Башкортостан	BBB-/Ba2/--/ /ruAA+	162 996	127 792	150 475	1 575	12 520	78,4%	-9,8%	23 620	12 050	2 500	18,5%	9,4%	1,2%
Респ.Марий Эл	BB-/--/--	23 495	13 394	23 813	1 275	-318	57,0%	2,4%	13 514	9 543	9 143	100,9%	71,3%	9,5%
Респ.Мордовия	B+/-/--/--	36 946	22 850	40 238	2 299	-3 292	61,8%	14,4%	40 223	15 922	6 122	176,0%	69,7%	10,1%
Респ.Татарстан	BBB-/Ba2/--/--	220 238	191 814	222 230	86	-1 992	87,1%	1,0%	93 420	0	0	48,7%	0,0%	0,0%
Самарская область	-/Ba3/BB/A+/-	143 219	122 009	149 061	5 232	-5 841	85,2%	4,8%	67 404	48 095	17 155	55,2%	39,4%	4,3%
Саратовская область	--/--/--	77 990	56 217	77 448	2 897	541	72,1%	-1,0%	50 378	24 207	24 207	89,6%	43,1%	5,2%
Удмуртская респ.	B+/-/--/--	63 090	51 236	70 241	3 206	-7 151	81,2%	14,0%	48 973	30 242	20 092	95,6%	59,0%	6,3%
Ульяновская область	--/--/--	48 264	37 879	49 342	1 998	-1 078	78,5%	2,8%	23 707	17 474	17 474	62,6%	46,1%	5,3%
Респ.Чувашия	BB+/Ba3/--/ /ruA-	41 358	25 668	39 655	188	1 703	62,1%	-6,6%	14 259	5 285	4 460	55,6%	20,6%	0,7%

ИСТОРИЯ ПРИСУТСТВИЯ РЕГИОНОВ ПРИВОЛЖСКОГО ФЕДЕРАЛЬНОГО ОКРУГА НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ

Регион	Число всех эмиссий	Объем (по номиналу)	Объем в обращении (по номиналу)
Кировская область	2	1	0
Нижегородская область	11	64,2	40
Оренбургская область	4	20	20
Пензенская область	2	1,8	0
Пермский край	0	0	0
Респ.Башкортостан	10	22,5	14,5
Респ.Марий Эл	4	4,2	2
Респ.Мордовия	3	11	11
Респ.Татарстан			
Самарская область	13	99,1	55,3
Саратовская область	1	0,08	0
Удмуртская Респ.	9	21	12,5
Ульяновская область	0	0	0
Респ.Чувашия	9	8,535	1,5

ПОЗИЦИОНИРОВАНИЕ ВОЗМОЖНЫХ ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ПОТЕНЦИАЛЬНОГО УРОВНЯ РЕЙТИНГА



СТАТИСТИКА ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ 2017

Эмитент	Рейтинг эмитента M/S&P/F	Объем эмиссии	Дата размещения	Дюрация	Доходность
Республика Саха (Якутия) 35009	-/BB/BVV-	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
Краснодарский край 35001	B1/-/BB	10 000 000 000	11.08.2017	4,79	8,88

СТАТИСТИКА ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ 2016

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	-/-/BBV-	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/BVV-	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+/BBV-	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

- сделки с участием ПАО «Совкомбанк»

Корпоративно-инвестиционный блок

Михаил Автухов

Заместитель Председателя Правления -
Руководитель корпоративно-инвестиционного блока

Тел: +7 (495) 988 93 70 (доб. 22270)

e-mail: AvtukhovMO@sovcombank.ru

Дмитрий Барков

Директор департамента по работе с
государственным сектором

Тел: +7 (495) 988 93 70 (доб. 22313)

e-mail: BarkovDV@sovcombank.ru

Оксана Ростовцева

Департамент по работе с
государственным сектором

Тел: +7 (495) 988 93 70 (доб. 22400)

e-mail: RostovtsevaOA@sovcombank.ru