



Биржевые инструменты для покрытия бюджетного дефицита и финансирования инвестиционных и социальных программ региона

Текущие проблемы региональных бюджетов

- В 2011 г. ожидается сокращение региональной налоговой базы в связи с налоговыми новациями;
- Объемы бюджетного финансирования будут сокращаться со следующего года и к 2013 г. снизятся втрое по сравнению с 2010 г.;
- Расходы бюджетов в 2011-2012 гг. будут увеличиваться как из-за роста социальных обязательств, взятых в период кризиса, так и из-за необходимости наращивания инвестиционных расходов, ставших основной статьей бюджетной экономики в 2008-2010 гг.;
- Сокращение объема поступлений при увеличении затрат приведет в ближайшем будущем к росту потребности субъектов в привлечении заемных средств;
- Основной проблемой является краткосрочный характер долга, средняя срочность которого составляет около двух лет.

Перспективы рынка региональных облигаций

- По мере сворачивания антикризисных мер в 2011-2013 гг. будет увеличиваться потребность субъектов в привлечении средств с публичного долгового рынка. Наиболее существенным вероятен рост объемов в 2012 г., на который приходится пик погашений бюджетных кредитов;
- Интересной инвестиционной идеей следующего года является покупка облигаций муниципальных образований, которые станут городами участниками **ЧМФ-2018**. В соответствии с программой подготовки к чемпионату будет улучшена их инфраструктура, что подразумевает повышение инвестиционной привлекательности как самого города, так и связанного с ним региона.

Бюджетный дефицит и источники его покрытия

- Прогнозируемый дефицит бюджета Ростовской области в 2011 году 6 313 771,9 тыс. рублей.

Традиционно используемые Ростовской областью источники покрытия бюджетного дефицита:

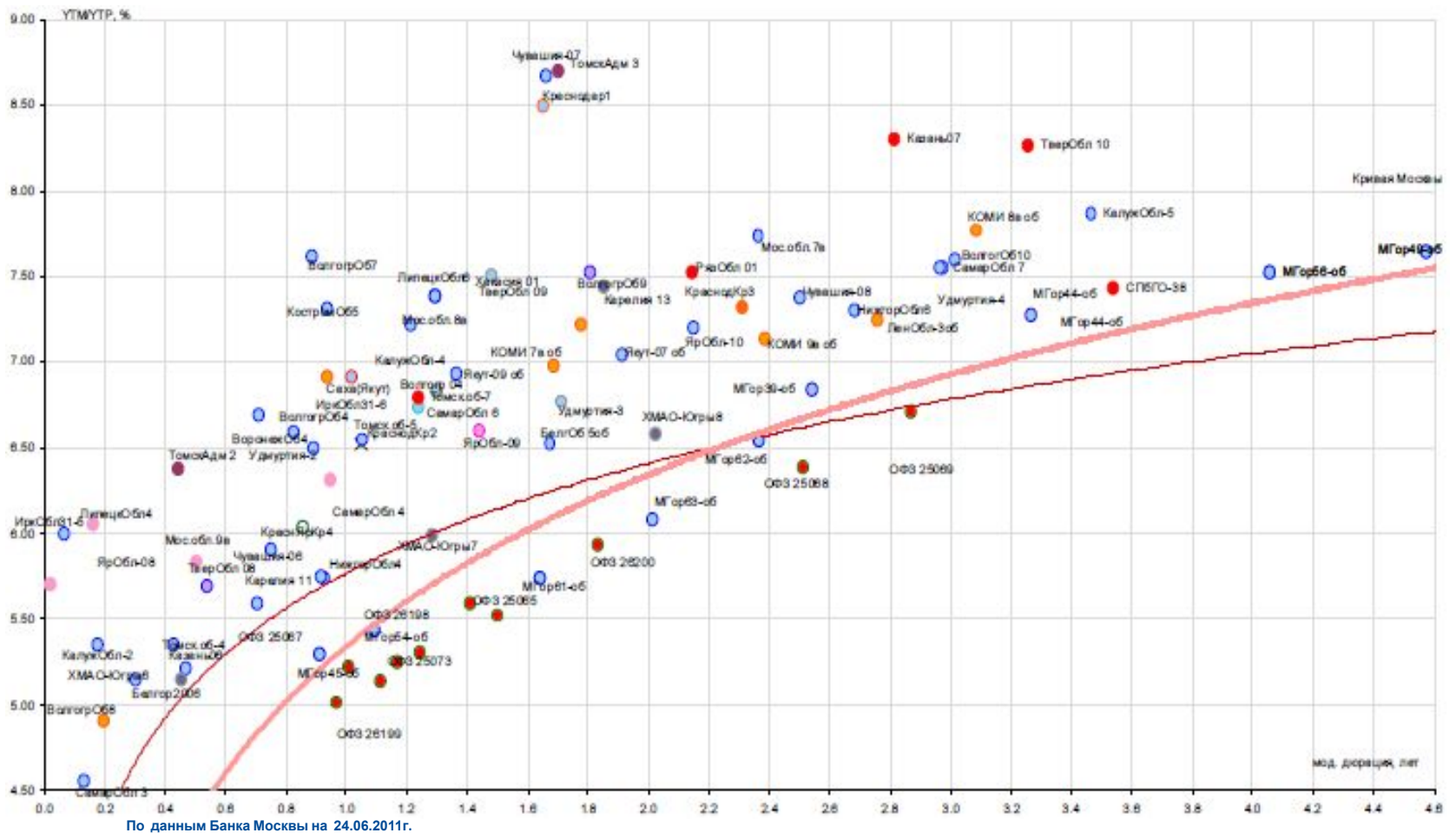
- ссуды, полученные от бюджетов других уровней;
 - банковские кредиты.
- Для финансирования текущих расходов, а также обслуживания и погашения уже имеющейся задолженности законом субъекта РФ о бюджете может предусматриваться эмиссия ценных бумаг - выпуск облигационных займов.

Ростовская область с легкостью смогла бы привлекать с российского Фондового рынка с помощью выпуска облигационных займов от 3 до 5 млрд. руб. в год как для покрытия бюджетного дефицита так и для финансирования важнейших региональных инвестиционных программ.

Преимущества покрытия дефицита с помощью выпуска облигационного займа

- Использовать выпуск облигационного займа не как альтернативу, а как дополнительный инструмент привлечения финансирования;
- Повышение гибкости и оперативности в управления долгом:
 - возможность частичного выкупа с рынка,
 - использование амортизационных схем погашения,
 - возможность сочетания среднесрочных (3-5 лет) и долгосрочных выпусков (5-7 лет);
- Низкая стоимость привлечения финансирования (от 7 % до 8% годовых);
- Более длинный межкупонный период - от 3 до 6 месяцев.
(В соответствии с **Постановление Администрации Ростовской области от 27.04.2011 № 230** период уплаты процентов за пользование кредитными ресурсами – ежемесячно, до 15-го числа месяца, следующего за отчетным);
- Возможность выпуска инфраструктурных облигаций для финансирования значимых для области инвестиционных проектов и реализации механизма Государственно-частного партнерства.

Доходности субфедеральных и муниципальных облигаций



Субфедеральные и муниципальные облигации юга России обращающиеся на ФБ ММВБ

№	Эмитент	Количество выпусков облигаций в обращении
1	Администрация г. Волгограда	3
2	Правительство Волгоградской области	5
3	Администрация г. Краснодар	1
4	Администрация г. Новороссийска	1
5	Правительство Краснодарского края	2

Рейтинги кредитоспособности Ростовской области

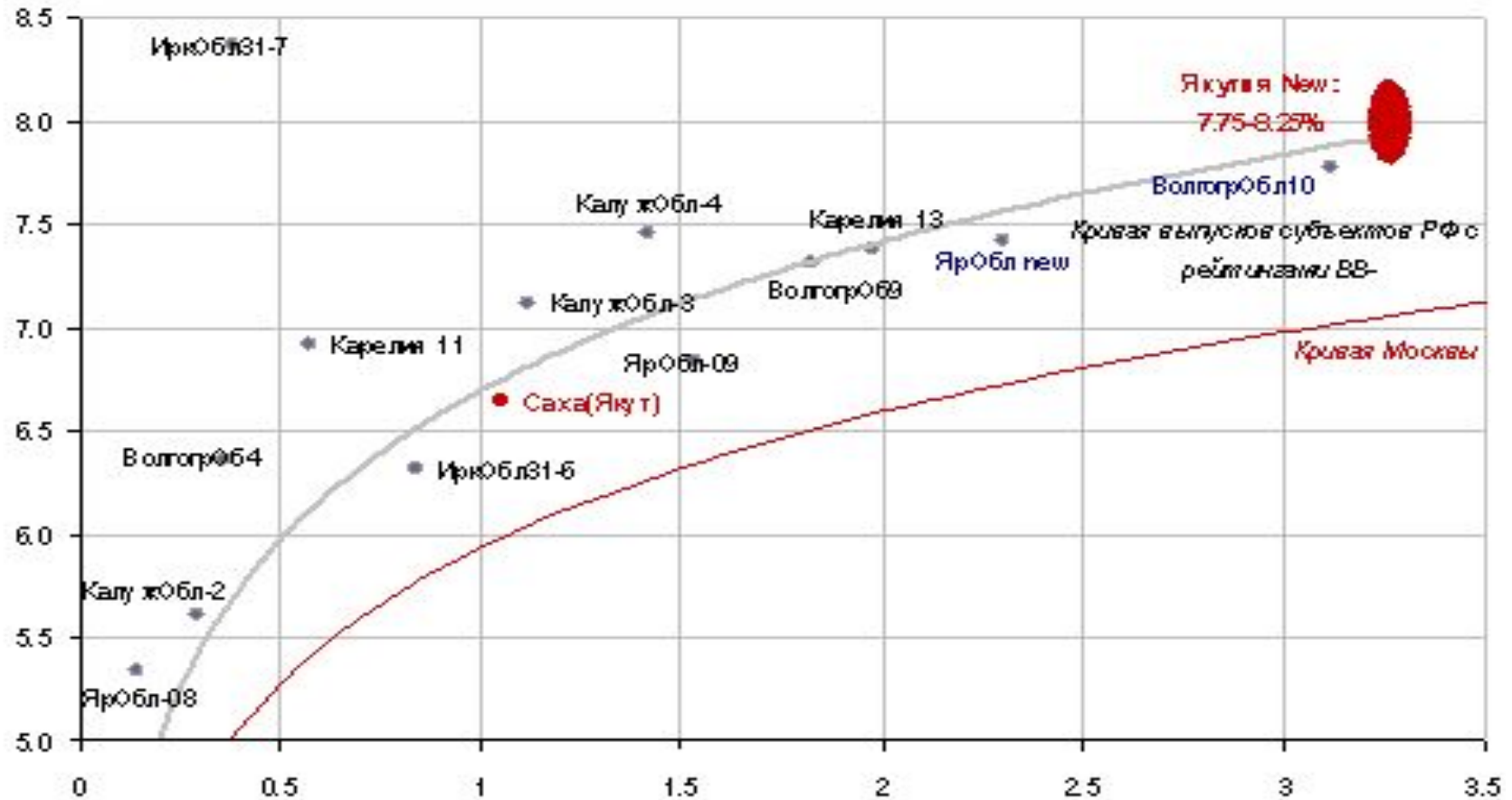
Агентство - Рейтинг	Дата		
Fitch – Краткосрочный кредитный рейтинг эмитента в ин. валюте	14.12.2010	B	Установлен
Fitch – Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в ин. валюте	14.12.2010	BB -	Установлен
Fitch – Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в нац. валюте	14.12.2010	BB -	Установлен
Fitch – Долгосрочный кредитный рейтинг эмитента по нац. шкале	14.12.2010	A + (rus)	Установлен

Рейтинг Ростовской области поддерживается высоким экономическим и инвестиционным потенциалом и развитой транспортной инфраструктурой, позитивной динамикой ключевых индикаторов, низким уровнем долговой нагрузки, хорошей кредитной историей.

Ростовская область обладает значительным экономическим потенциалом, определяемым благоприятным предпринимательским и инвестиционным климатом, выгодным географическим положением, развитым финансовым и страховым секторами, мощной транспортной инфраструктурой, наличием квалифицированного научно-технического персонала.

26 октября 2010 года - Консорциум «Эксперт РА - АК&М» отзывает рейтинг Ростовской области в связи истечением его срока действия. Ранее региону был присвоен рейтинг «А+».

Доходность облигаций субъектов РФ с рейтингами ВВ -



Итоги последних размещений муниципальных облигаций

Дата	Облигация	Размещено, по номиналу	Размещено, часть	Доходность
15.06.2011	Чувашия Респ-31008-об	1 000 000 000 RUB	100%	7.48%
08.06.2011	Самарская Обл-35007-об	12 200 000 000 RUB	100%	7.70%
26.05.2011	Калужская Обл-34005-об	2 500 000 000 RUB	100%	8.44%
20.05.2011	Саха Респ-35003-об	2 500 000 000 RUB	100%	7.80%
11.05.2011	ВолгоградОбл-34005-об	3 000 000 000 RUB	100%	7.78%

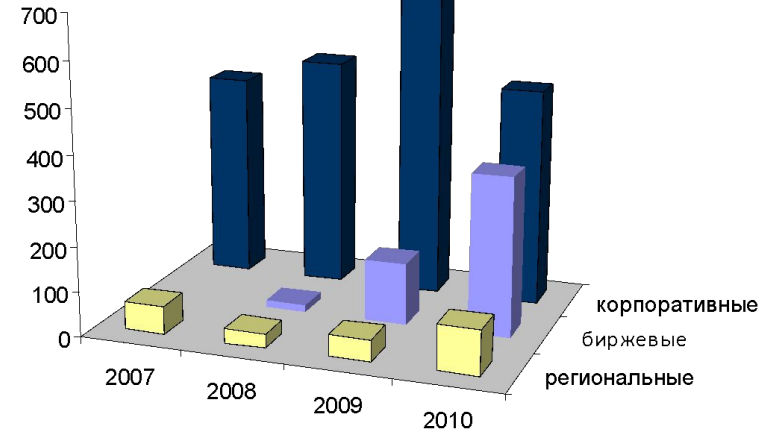
Рынок региональных, корпоративных и биржевых облигаций ФБ ММВБ

Summary

Первичный рынок – размещение облигаций

- в 2010 году на бирже размещено негосударственных облигаций на 942,7 млрд. рублей – уровень 2009 года;
- в два раза выросло предложение облигаций регионами с 47 до 101 млрд. рублей, прежде всего из-за активности г. Москвы (до 70% предложения в 2010);
- рынок постепенно открывается для заемщиков второго эшелона, таким образом в 2011 году поток размещений не уменьшится (800 – 1000 млрд. рублей).

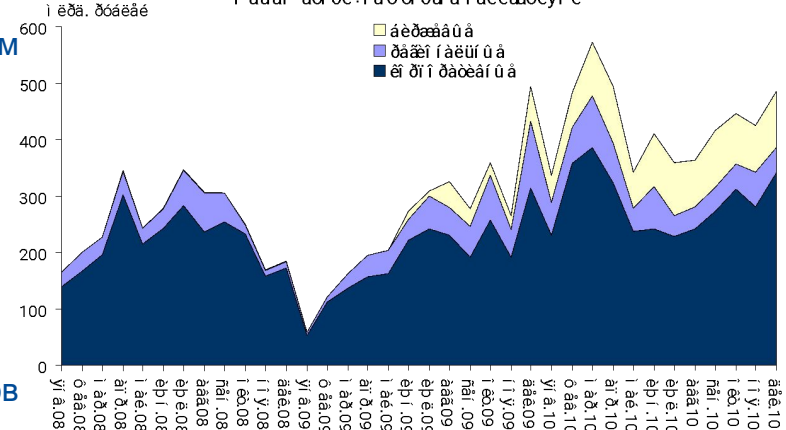
Объем первичных размещений корпоративных, биржевых и региональных облигаций на ФБ ММВБ, млрд. рублей



Вторичное обращение облигаций

- в 2010 году оборот вторичных торгов по корпоративным, региональным, биржевым облигациям 5 129 млрд. рублей;
- рост 70% по сравнению с 2009 и 2008 (обороты на уровне 3 000 млрд. рублей);
- в 5 раз увеличились обороты на вторичном рынке биржевых облигаций с 200 до 1 000 млрд. рублей – 20% общей ликвидности рынка;
- ликвидность выпусков БО не уступает, а иногда превосходит ликвидность выпусков корпоративных облигаций.

Объем вторичного обращения облигаций на ФБ ММВБ, млрд. рублей



Существенное изменение структуры первичного рынка облигаций:

Рост в два раза сектора региональных облигаций (10% первичного рынка)

Рост на 155% предложения биржевых облигаций (40% рынка)

Зарегистрированы выпуски на 1200 млрд. рублей (нет срока размещения)

Сокращение доли корпоративных облигаций до 50%

ФБ ММВБ - Биржевые технологии размещения и торгов облигациями

Summary

ММВБ располагает всеми необходимыми технологиями, сервисами и

успешным опытом размещения ценных бумаг эмитентов

Высокая ликвидность и широкая база инвесторов биржи позволяет клиентам-эмитентам

эффективно решать задачи по формированию вторичного рынка ценных бумаг

Размещение облигаций

Режимы торгов: «Размещение: адресные заявки» (для проведения аукциона по ставке купона или цене размещения облигаций), Режим переговорных сделок (РПС), или последовательное использование режимов при размещении облигаций

Биржевой статус ценной бумаги: допущена к размещению, котировальные списки В,И

Для некоторых групп ценных бумаг, в т.ч. облигаций эмитентов-концессионеров, возможно включение в котировальные списки А1, А2, Б на этапе размещения, что существенно расширяет базу инвесторов

Вторичное обращение облигаций

Режимы торгов: основной (анонимный), Режим переговорных сделок (РПС), РЕПО (кредитование под залог ценных бумаг)

Биржевой статус ценной бумаги: котировальные списки А1, А2, Б, И, а также Внесписочный сектор

Инфраструктурные облигации

Инфраструктурные облигации как самостоятельный институт не регламентированы российским законодательством и представляют собой в настоящее время корпоративные облигации, выпускаемые эмитентом-концессионером с целью привлечения финансирования для реализации концессионного соглашения (строительство или реконструкция объектов инфраструктуры).

Правоотношения, возникающие в связи с выпуском, обращением и погашением инфраструктурных облигаций регулируются Федеральным законом от 22 апреля 1996 г. N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" с изменениями и дополнениями к нему.

Отношения, возникающие в связи с подготовкой, заключением, исполнением и прекращением концессионных соглашений, установлением гарантий прав и законных интересов сторон концессионного соглашения, регулируются Федеральным законом от 21 июля 2005 г. N 115-ФЗ "О концессионных соглашениях" (с изменениями от 8 ноября, 4 декабря 2007 г., 30 июня 2008 г., 17 июля 2009 г.)

Почему концессии и ГЧП?

Концессионная схема для государства (субъекта Федерации):

- Позволяет освободить бюджетные средства, не снижая инвестиционную программу;
- Позволяет выполнить всю программу строительства объектов инфраструктуры (как то школы, больницы, спортивные центры, дороги, аэропорты и т.д.);
- Перераспределение нагрузки на бюджет;
- Перекладывает обязанности по контролю за бюджетом строительства и графиком работ, а также эксплуатационные риски на частного инвестора;
- Выгодная альтернатива другим способам финансирования.

В презентации использованы материалы ЗАО «ВТБ Капитал».

Возможные варианты использования инфраструктурных облигаций при реализации механизма государственно-частного партнерства



Поэтапная схема инфраструктурного облигационного займа

Поэтапная схема инфраструктурного облигационного займа может быть представлена следующим образом:

- создание специального юридического лица с целью участия в конкурсе на заключение концессионного соглашения;
- участие в конкурсе на заключение концессионного соглашения;
- заключение концессионного соглашения;
- размещение инфраструктурных облигаций со сроком обращения не менее срока строительства и последующего периода окупаемости проекта;
- направление денежных средств, полученных от размещения инфраструктурных облигаций, на строительство, реконструкцию инфраструктурного объекта;
- государственная приемка инфраструктурного проекта;
сбор платежей от пользователей реконструированного или законченного строительством объекта и направление денежных средств на выплаты облигационерам по погашению номинальной стоимости и накопленного купонного дохода по облигациям

Роль финансового консультанта со стороны государства (субъекта Федерации)

Технико-экономическое обоснование

- *Коммерческий анализ проекта*
- *Предварительный финансовый анализ*
- *Обоснование возможности применения ГЧП*
- *Определение потребностей в бюджетном финансировании*

Разработка модели ГЧП и подготовка конкурса

- *Построение и анализ финансовой модели проекта*
- *Финансовые и коммерческие условия договора о ГЧП*
- *Финансовые критерии отбора и конкурса*
- *Маркетинг проекта*

Конкурс по выбору частного партнера

- *Рекомендации по отбору участников*
- *Рекомендации по оценке финансовой части конкурсного предложения*
- *Содействие в разъяснении условий конкурса и договора о ГЧП*

Переговоры и финансовое закрытие

- *Содействие в переговорах по соглашению о ГЧП с частным партнером*
- *Содействие в переговорах с кредиторами проекта*

Финансовый консультант оказывает поддержку органам исполнительной власти на всех стадиях проекта

Контакты

Южный филиал ЗАО «ММВБ»

Адрес:

Ул. Соколова, 78, г. Ростов-на-Дону 344010

Телефон:

(863) 291-00-10

Факс:

(863) 234-00-39

E-mail:

South@micex.com

Сайт:

www.micex.ru