



**МОСКОВСКАЯ
БИРЖА**

МЕТОДИЧЕСКОЕ ПОСОБИЕ

ОБЩИЕ
РЕКОМЕНДАЦИИ
ПО ПРОЦЕССУ
РАЗМЕЩЕНИЯ
СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ
И МУНИЦИПАЛЬНЫХ
ОБЛИГАЦИЙ



ОГЛАВЛЕНИЕ

Предисловие	3
Государственный долг субъекта РФ и долг муниципального образования (муниципальный долг)	4
Подготовка проекта бюджета субфедеральных или муниципальных образований	5
Предельный объем государственного долга субъекта РФ или муниципального долга (предельный размер долга)	5
Предельный объем расходов на обслуживание государственного или муниципального долга	6
Отражение в бюджетах поступлений средств от заимствований, погашения государственного или муниципального долга, возникшего из заимствований, и расходов на его обслуживание	7
Дефицит бюджета	7
Дефицит бюджета субъекта РФ	7
Дефицит местного бюджета	8
Годовой отчет об исполнении бюджета	8
Утверждение Условий эмиссии государственных или муниципальных ценных бумаг	8
Генеральные условия эмиссии государственных или муниципальных ценных бумаг	8
Условия эмиссии государственных или муниципальных ценных бумаг	9
Государственная регистрация Условий эмиссии	10
Решение об эмиссии выпуска государственных или муниципальных ценных бумаг	10
Получение кредитного рейтинга	11
Что такое кредитные рейтинги	11
Зачем нужны кредитные рейтинги	12
Почему кредитные рейтинги изменяются	12
Рейтинги долговых обязательств	12
Стадии проведения рейтинговых мероприятий	13
Процедура выбора Генерального агента, Биржи и Депозитария	13
Подготовка информационно-аналитических материалов, маркетинг и продаж	14
Предварительное определение доходности ценных бумаг	14
Размещение облигаций и получение денег Эмитентом	15
Бук-билдинг	15
Аукцион / конкурс	16

Ориентировочный график размещения облигаций	18
Листинг на ЗАО «ФБ ММВБ»	20
Что такое листинг?	20
Требования, предъявляемые к Эмитентам при включении ценных бумаг в Список ценных бумаг, допущенных к торга	20
Перечень требований при включении и поддержании субфедеральных и муниципальных ценных бумаг в Котировальных списках ЗАО «ФБ ММВБ» «А» первого уровня	22
Перечень требований при включении и поддержании субфедеральных и муниципальных ценных бумаг в Котировальных списках ЗАО «ФБ ММВБ» «А» второго уровня	22
Перечень требований при включении и поддержании субфедеральных и муниципальных ценных бумаг в Котировальных списках ЗАО «ФБ ММВБ» «Б»	23
Включение в ломбардный список	24
Приложения	25
Тарифы ЗАО «ФБ ММВБ»	25
Размер вознаграждения за услуги по допуску каждого отдельного выпуска облигаций	25
Тарифы НКО ЗАО НРД	25
Поправочные коэффициенты для определения расчетной ставки вознаграждения	26
Перечень документов, обязательных к представлению для допуска к торгам в процессе размещения и/или обращения с прохождением и без прохождения процедуры листинга в ЗАО «ФБ ММВБ» субфедеральных и муниципальных ценных бумаг	27
Перечень документов, обязательных к представлению для поддержания субфедеральных, муниципальных ценных бумаг в Котировальных списках ЗАО «ФБ ММВБ»	28
Перечень рейтинговых агентств и минимальных уровней рейтингов кредитоспособности Эмитентов (выпусков) ценных бумаг для включения и поддержания ценных бумаг в Котировальном списке ЗАО «ФБ ММВБ» «А» первого уровня	29
Сравнение облигационного займа и кредита	30
Преимущество облигационных займов по сравнению с банковскими кредитами	32
Обзор размещений субфедеральных и муниципальных облигаций в 2012 г.	34
Рейтинг организаторов по объему размещений в 2012 г.	36
Обзор размещений субфедеральных и муниципальных облигаций в 2013 г.	38
Рейтинг организаторов по объему размещений в 2013 г.	40
Словарь терминов рынка ценных бумаг	42

ПРЕДИСЛОВИЕ



Уважаемые эмитенты,

Вы держите в руках методическое пособие «Общие рекомендации по процессу размещения субфедеральных и муниципальных облигаций», в котором мы описали процедуру выпуска облигационных займов субфедеральными и муниципальными образованиями. Актуальность данного справочного материала обусловлена тем, что участники рынка, на наш взгляд, зачастую не обладают достаточным количеством информации об альтернативных источниках финансирования собственных бюджетов. Мы поставили цель доступно, детально и пошагово описать процедуру выхода регионов на публичный долговой рынок и показать преимущества такого рода финансирования.

Вопрос долгового заимствования в настоящее время является одним из наиболее актуальных для большинства субъектов РФ из-за сокращения программ бюджетного финансирования Министерства финансов РФ. Возникает

потребность в рефинансировании обязательств по бюджетным кредитам, привлечении новых ресурсов для реализации текущих проектов и финансировании дефицитов бюджетов. В связи с этим облигации субфедеральных и муниципальных образований на данный момент являются одним из наиболее привлекательных инструментов.

Подготовка методического пособия направлена на информирование широкого круга эмитентов о возможности использования рынка облигаций для привлечения финансирования. Также мы реализуем ряд инициатив, направленных на совершенствование нормативно-правовой базы и создание комфортных условий по размещению облигационных займов субфедерального и муниципального сектора.

По текущим показателям 2013 года наблюдается позитивная динамика размещений на рынке субфедеральных и муниципальных заимствований. Эмитенты на протяжении многих лет продолжают использовать этот инструмент в виде источника финансирования бюджетов, и список участников ежегодно пополняется новыми именами, которые приобретают не менее успешный опыт размещений облигационных займов.

Мы надеемся, что этот материал поможет эмитентам на различных этапах подготовки эмиссии облигаций и ускорит процесс выхода на публичный долговой рынок. Хотим выразить благодарность профессиональным участникам рынка субфедерального и муниципального займов, принявшим участие в подготовке данного практического пособия.

Анна Кузнецова,
Генеральный директор
ЗАО «ФБ ММВБ»

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ СУБЪЕКТА РФ И ДОЛГ МУНИЦИПАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ (МУНИЦИПАЛЬНЫЙ ДОЛГ)

Субфедеральные ценные бумаги – ценные бумаги, выпущенные от имени субъектов Российской Федерации.

Муниципальные ценные бумаги – ценные бумаги, выпущенные от имени муниципальных образований Российской Федерации.

Источник: Правила листинга, допуска к размещению и обращению ценных бумаг в ЗАО «ФБ ММВБ» (<http://fs.rts.micex.ru/files/257>)

Государственный долг субъекта РФ или муниципального образования – совокупность долговых обязательств.

Государственный и муниципальный долг полностью и без условий обеспечивается всем находящимся в собственности субъекта РФ или муниципалитета имуществом, составляющим казну.

Источник: БК РФ, статья 102

Формы обязательств субъектов РФ или муниципальных образований:

- государственные ценные бумаги;
- бюджетные кредиты, привлеченные от других бюджетов бюджетной системы РФ;
- кредиты, полученные от кредитных организаций, иностранных банков и международных финансовых организаций;
- государственные гарантии субъектов РФ или гарантии муниципальных образований (муниципальные гарантии).

В объем государственного долга субъектов РФ или муниципального долга включаются:

- основная номинальная сумма долга по ценным бумагам;
- объем основного долга по бюджетным кредитам, полученным от бюджетов других уровней;
- объем основного долга по полученным кредитам;
- объем обязательств по предоставленным государственным или муниципальным гарантиям.

Долговые обязательства могут быть краткосрочными (менее одного года), среднесрочными (от одного года до пяти лет) и долгосрочными (от пяти до 10 лет включительно для муниципального образования и до 30 лет включительно для субъектов РФ).

Источник: БК РФ, статьи 99–100

Государственные или муниципальные ценные бумаги могут быть выпущены в виде облигаций или иных ценных бумаг, относящихся к эмиссионным ценным бумагам в соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг», удостоверяющих право их владельца на получение денежных средств или иного имущества, установленных процентов от номинальной стоимости либо иных имущественных прав в сроки, предусмотренные Условиями эмиссии и решением о выпуске.

Формы и виды государственных и муниципальных ценных бумаг, Условия их выпуска и обращения определяются соответствующими органами государственной власти в соответствии с настоящим Кодексом или федеральным законом об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг.

ПОДГОТОВКА ПРОЕКТА БЮДЖЕТА СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ ИЛИ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБРАЗОВАНИЙ

Государственные и муниципальные внутренние заимствования используются для:

- финансирования дефицитов соответствующих бюджетов;
- погашения долговых обязательств.

От имени субъекта РФ право осуществления государственных заимствований и выдачи государственных гарантий принадлежит высшему уполномоченному органу исполнительной власти субъекта РФ, от имени муниципального образования – уполномоченному органу местного самоуправления в соответствии с уставом муниципального образования.

Источник: БК РФ, статья 103

Программа государственных заимствований субъекта РФ или муниципальных заимствований на очередной финансовый год (и плановый период) представляет собой перечень всех заимствований с указанием объема привлечения и объема средств, направляемых на погашение основной суммы долга, по каждому виду заимствований. Программа заимствований является приложением к закону (решению) о соответствующем бюджете.

Проведение реструктуризации долга не отражается в программе заимствований.

Источник: БК РФ, статья 110.1

ПРЕДЕЛЬНЫЙ ОБЪЕМ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА СУБЪЕКТА РФ ИЛИ МУНИЦИПАЛЬНОГО ДОЛГА (ПРЕДЕЛЬНЫЙ РАЗМЕР ДОЛГА)

Предельный объем государственного долга субъекта РФ, муниципального долга на очередной финансовый год (и каждый год планового периода) устанавливается законом (решением) о соответствующем бюджете и не должен превышать утвержденный общий годовой объем доходов:

- бюджета субъекта РФ без учета утвержденного объема безвозмездных поступлений;
- местного бюджета без учета утвержденного объема безвозмездных поступлений и (или) поступлений налоговых доходов по дополнительным нормативам отчислений.

Для субъектов РФ, в бюджетах которых доля межбюджетных трансфертов (за исключением субвенций и субсидий) из

федерального бюджета в течение 2-х из 3-х последних отчетных финансовых лет превышала 60% объема собственных доходов консолидированного бюджета, предельный объем долга не должен превышать 50% утвержденного общего годового объема доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений.

Для муниципальных образований, в бюджетах которых доля межбюджетных трансфертов из других бюджетов бюджетной системы РФ (за исключением субвенций, субсидий и межбюджетных трансфертов на осуществление части полномочий по решению вопросов местного значения) и (или) налоговых доходов по дополнительным нормативам отчислений в течение 2-х из 3-х последних отчетных

финансовых лет превышала 70% объема собственных доходов местных бюджетов, предельный объем долга не должен превышать 50% утвержденного общего годового объема доходов муниципального бюджета без учета утвержденного объема безвозмездных поступлений.

Законодательный (представительный) орган государственной власти субъекта РФ или представительный орган муниципального образования вправе в целях управления соответствующим долгом утвердить дополнительные ограничения по долгу.

Предельный объем государственного долга субъекта РФ или муниципального долга означает объем долга, который не может быть превышен при исполнении соответствующего бюджета.

Если при исполнении соответствующего бюджета объем долга субъекта РФ или муниципального долга превышает предельный объем, уполномоченный орган государственной власти субъекта РФ или орган местного самоуправления вправе принимать новые долговые обязательства только после приведения объема долга в соответствие с требованиями, изложенными выше.

Законом (решением) о соответствующем бюджете устанавливается верхний предел государственного долга субъекта РФ или муниципального долга по состоянию на 1 января года, следующего за очередным финансовым годом (и каждым годом планового периода), представляющий собой расчетный показатель с указанием, в том числе верхнего предела долга по государственным гарантиям субъекта РФ или муниципальным гарантиям.

Источник: БК РФ, статья 110.

Предельные объемы выпуска государственных ценных бумаг субъекта РФ или муниципальных ценных бумаг по номинальной стоимости на очередной финансовый год устанавливаются соответственно высшим исполнительным органом государственной власти субъекта РФ или представительным органом муниципального образования в соответствии с верхним пределом соответствующего долга, установленным законом (решением) о соответствующем бюджете.

Источник: БК РФ, статья 114 (с учетом п. 4 ст. 130 и п. 4 ст.136).

ПРЕДЕЛЬНЫЙ ОБЪЕМ РАСХОДОВ НА ОБСЛУЖИВАНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО ИЛИ МУНИЦИПАЛЬНОГО ДОЛГА

Предельный объем расходов на обслуживание государственного долга субъекта РФ или муниципального долга в очередном финансовом году, утвержденный законом (решением) о бюджете соответствующего уровня, не должен превышать 15% объема расходов соответствующего бюджета, за исключением объема расходов, которые осуществляются за счет субвенций, предоставляемых из бюджетов бюджетной системы РФ.

Источник: БК РФ, статья 111.

Если при исполнении бюджета субъекта Российской Федерации или местного бюджета нарушаются предельные значения, уполномоченный государственный орган субъекта Российской Федерации, орган местного самоуправления не вправе принимать новые долговые обязательства, за исключением принятия соответствующих долговых обязательств в целях реструктуризации долга.

Источник: БК РФ, статья 112.

ОТРАЖЕНИЕ В БЮДЖЕТАХ ПОСТУПЛЕНИЙ СРЕДСТВ ОТ ЗАИМСТВОВАНИЙ, ПОГАШЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ИЛИ МУНИЦИПАЛЬНОГО ДОЛГА, ВОЗНИКШЕГО ИЗ ЗАИМСТВОВАНИЙ, И РАСХОДОВ НА ЕГО ОБСЛУЖИВАНИЕ

Поступления в бюджет средств от заимствований учитываются в источниках финансирования дефицита соответствующего бюджета путем увеличения объема источников финансирования.

Все расходы на обслуживание долговых обязательств, включая дисконт (или разницу между ценой размещения и ценой погашения (выкупа), учитываются в бюджете как расходы на обслуживание долга.

Поступления в бюджет от размещения государственных или муниципальных ценных бумаг в сумме, превышающей номинальную стоимость, поступления в бюд-

жет, полученные в качестве накопленного купонного дохода, а также разница, возникшая в случае выкупа ценных бумаг по цене ниже цены размещения, относятся на уменьшение расходов на обслуживание государственного или муниципального долга в текущем финансовом году.

Погашение основной суммы долга, возникшего из заимствований, учитывается в источниках финансирования дефицита соответствующего бюджета путем уменьшения объема источников финансирования дефицита соответствующего бюджета.

Источник: БК РФ, статья 113.

ДЕФИЦИТ БЮДЖЕТА

Дефицит бюджета на очередной финансовый год устанавливается законом (решением) о соответствующем бюджете.

ДЕФИЦИТ БЮДЖЕТА СУБЪЕКТА РФ, ДЕФИЦИТ МЕСТНОГО БЮДЖЕТА

не должен превышать 15% (10% – для субъектов РФ, в бюджетах которых доля межбюджетных трансфертов (за исключением субвенций и субсидий) из федерального бюджета в течение двух из трех последних отчетных финансовых лет превышала 60% объема собственных доходов консолидированного бюджета) утвержденного общего годового объема **доходов** бюджета без учета утвержденного объема безвозмездных поступлений.

В случае утверждения законом о бюджете

в составе источников финансирования дефицита бюджета поступлений от продажи акций и иных форм участия в капитале и снижения остатков средств на счетах по учету средств бюджета, в том числе средств субъекта РФ, дефицит бюджета может превысить ограничения, установленные настоящим пунктом, в пределах суммы указанных поступлений и снижения остатков средств на счетах по учету средств бюджета субъекта РФ, в том числе средств Резервного фонда.

ДЕФИЦИТ МЕСТНОГО БЮДЖЕТА

не должен превышать 10% (5% — для муниципальных образований, в бюджетах которых доля межбюджетных трансфертов из других бюджетов бюджетной системы РФ (за исключением субвенций, субсидий и межбюджетных трансфертов на осуществление части полномочий по решению вопросов местного значения) и (или) налоговых доходов по дополнительным нормативам отчислений в течение двух из трех последних отчетных финансовых лет превышала 70% объема собственных доходов местных бюджетов), утвержденного общего годового объема доходов местного бюджета без учета утвержденного объема безвозмездных поступлений и (или) поступлений налоговых доходов по дополнительным нормативам отчислений.

В случае утверждения муниципальным правовым актом представительного органа

муниципального образования о бюджете в составе источников финансирования дефицита бюджета поступлений от продажи акций и иных форм участия в капитале и снижения остатков средств на счетах по учету средств бюджета, дефицит бюджета может превысить ограничения, установленные настоящим пунктом, в пределах суммы указанных поступлений и снижения остатков средств на счетах по учету средств бюджета.

До 1 января 2017 г. в случае утверждения законом о бюджете в составе источников финансирования дефицита бюджета разницы между полученными и погашенными бюджетными кредитами, дефицит бюджета может превысить ограничения, установленные ст. 92.1 БК РФ, в пределах указанной разницы.

ГОДОВОЙ ОТЧЕТ ОБ ИСПОЛНЕНИИ БЮДЖЕТА

Дефицит бюджета, сложившийся по данным годового отчета об исполнении соответствующего бюджета, должен соответствовать ограничениям, указанным выше. Превышение установленных ограничений является нарушением бюджетного за-

конодательства РФ и влечет применение предусмотренных БК мер принуждения за нарушение бюджетного законодательства.

Источник: БК РФ, статья 92.1
(с учетом п. 4 ст. 130 и п. 4 ст. 13)

УТВЕРЖДЕНИЕ УСЛОВИЙ ЭМИССИИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ИЛИ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

ГЕНЕРАЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ ЭМИССИИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ИЛИ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Генеральные условия эмиссии и обращения ценных бумаг (Генеральные условия) утверждает орган исполнительной власти субъекта РФ или органа местного самоуправ-

ления в форме нормативных правовых актов. Срок существования Генеральных условий эмиссии не ограничен. Генеральные условия можно принять раньше поправок в бюджет.

Генеральные условия эмиссии и обращения государственных или муниципальных ценных бумаг должны включать указание на:

- вид ценных бумаг;
- форму выпуска ценных бумаг;
- срочность данного вида ценных бумаг (краткосрочные, долгосрочные, среднесрочные);
- валюту обязательств;
- особенности исполнения обязательств, предусматривающих право на получение иного, чем денежные средства, имущественного эквивалента;
- ограничения (при наличии таковых) оборотоспособности ценных бумаг,

а также на ограничение круга лиц, которым данные ценные бумаги могут принадлежать на праве собственности или ином вещном праве.

В Генеральных условиях может быть указана только одна форма выпуска ценных бумаг.

Генеральные условия эмиссии и обращения ценных бумаг (Генеральные условия) утверждает орган исполнительной власти субъекта РФ или орган местного самоуправления в форме нормативных правовых актов. Срок существования Генеральных условий эмиссии не ограничен. Генеральные условия можно принять раньше поправок в бюджет.

УСЛОВИЯ ЭМИССИИ И ОБРАЩЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ИЛИ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Условия эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг должны включать указание на:

- вид ценных бумаг;
- минимальный и максимальный сроки обращения данного вида ценных бумаг (выпуски ценных бумаг могут иметь разные сроки обращения);
- номинальную стоимость одной ценной бумаги в рамках одного выпуска;
- порядок размещения;
- порядок осуществления прав, удостоверенных ценными бумагами;
- размер дохода или порядок его расчета;
- иные существенные Условия эмиссии и обращения, имеющие значение для возникновения, исполнения или прекращения обязательств по ценным бумагам, в том числе по ценным бумагам с правом выкупа их Эмитентом до срока их погашения.

Условия эмиссии государственных или муниципальных ценных бумаг должны также содержать информацию:

- о бюджете заемщика на год выпуска ценных бумаг;
- о суммарной величине долга заемщика на дату утверждения Условий эмиссии и обращения государственных ценных бумаг субъекта РФ или муниципальных ценных бумаг;
- об исполнении бюджета заемщика за последние три завершающих финансовых года.

Условиями эмиссии и обращения государственных или муниципальных ценных бумаг может быть предусмотрено право выкупа государственных или муниципальных ценных бумаг Эмитентом до срока их погашения с возможностью их последующего обращения в случае, если это предусмотрено Генеральными условиями, с соблюдением требований (в том числе по определению цены выкупа), установленных бюджетным законодательством РФ.

ГОСУДАРСТВЕННАЯ РЕГИСТРАЦИЯ УСЛОВИЙ ЭМИССИИ

Условия эмиссии и обращения ценных бумаг, а также изменения, вносимые в Условия эмиссии и обращения, подлежат государственной регистрации федеральным органом исполнительной власти (Минфином России).

Порядок предоставления Условий эмиссии и сопутствующих документов и сведений в Минфин России регулируется правилами, утвержденными постановлением Правительства РФ от 1.12.2012 № 1238. Срок рассмотрения заявления на регистрацию Условий эмиссии составляет 30 дней, по истечении которых Минфин России осуществляет регистрацию, либо направляет Эмитенту замечания касательно соблюдения бюджетного законодательства или соответствия эмиссионных документов требованиям законодательства.

Основаниями для отказа в государственной регистрации Условий эмиссии и обращения государственных ценных бумаг субъектов РФ или муниципальных ценных

бумаг, а также изменений, вносимых в Условия эмиссии и обращения этих ценных бумаг, могут служить:

- нарушение Эмитентом требований бюджетного законодательства РФ, а также законодательства РФ о ценных бумагах;
- несоответствие представленных на государственную регистрацию Условий эмиссии и обращения государственных ценных бумаг субъектов РФ или муниципальных ценных бумаг требованиям законодательства РФ, а также иным нормативным правовым актам РФ;
- нарушение Эмитентом норм и предельных значений, установленных представительными и исполнительными органами государственной власти субъектов РФ или органами местного самоуправления в соответствии с настоящим Федеральным законом и с бюджетным законодательством РФ.

РЕШЕНИЕ ОБ ЭМИССИИ ВЫПУСКА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ИЛИ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

В соответствии с Генеральными условиями и Условиями эмиссии и обращения Эмитент принимает решение об эмиссии выпуска (дополнительного выпуска) государственных или муниципальных ценных бумаг (далее – решение о выпуске). Решение о выпуске должно включать следующие обязательные условия:

- наименование Эмитента;
- дата начала размещения ценных бумаг;
- дата или период размещения ценных бумаг;
- форма выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг;

- указание на вид ценных бумаг;
- номинальная стоимость одной ценной бумаги;
- количество ценных бумаг выпуска (дополнительного выпуска);
- дата погашения ценных бумаг;
- наименование регистратора, осуществляющего ведение реестра владельцев государственных ценных бумаг субъектов РФ или реестра владельцев муниципальных ценных бумаг, либо указание на Депозитарию, которые осуществляют учет прав владельцев государственных ценных бумаг РФ, государственных ценных

бумаг субъектов РФ или муниципальных ценных бумаг данного выпуска;

- информация о соблюдении предельных размеров дефицитов бюджетов, государственного или муниципального долга и расходов на обслуживание государственного или муниципального долга, установленных Бюджетным кодексом РФ;
- иные условия, имеющие значение для размещения, обращения государственных или муниципальных ценных бумаг, а также для исполнения обязательств по ценным бумагам, в том числе по ценным бумагам с правом выкупа их Эмитентом до срока их погашения.

Решение о выпуске должно быть подписано руководителем Эмитента.

Условия, содержащиеся в решении о выпуске, должны быть опубликованы в СМИ и (или) раскрыты иным способом не позднее, чем за два рабочих дня до даты начала размещения государственных или муниципальных ценных бумаг.

Решение о выпуске государственных ценных бумаг субъекта РФ или муниципальных ценных бумаг не подлежит государственной регистрации федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим государственную регистрацию Условий эмиссии и обращения государственных

ценных бумаг субъектов РФ или муниципальных ценных бумаг.

Внесение изменений в решение о выпуске государственных или муниципальных ценных бумаг, находящихся в обращении, не допускается.

В соответствии с требованиями, предусмотренными Правилами листинга, допуска к размещению и обращению ценных бумаг в ЗАО «ФБ ММВБ», в случае если предусмотрена возможность размещения ценных бумаг на Бирже, эмитенту до направления на регистрацию в соответствующий регулирующий орган необходимо согласовать с Биржей проекты эмиссионных документов в части, определяющей механизм размещения, раскрытия информации, а также порядок расчета доходности накопленного купонного дохода.

Источник: Ф3 от 29.07.1998 N 136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг», ст. 8, 9

Постановление Правительства РФ от 1.12.2012 N 1238 «о государственной регистрации условий эмиссии и обращения государственных ценных бумаг субъектов РФ и муниципальных ценных бумаг, изменений, вносимых в условия эмиссии и обращения этих ценных бумаг, а также об отчетах о проведённой эмиссии».

ПОЛУЧЕНИЕ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА

ЧТО ТАКОЕ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ

Кредитные рейтинги — это мнение об уровне кредитного риска. Рейтинги выражают мнение агентства относительно способности и готовности эмитента — например, корпорации или регионального (местного) органа власти — своевременно и в полном объеме выполнять свои

финансовые обязательства.

Кроме того, кредитные рейтинги могут отражать кредитное качество того или иного долгового обязательства — например, корпоративных или муниципальных облигаций, а также относительную вероятность дефолта по таким обязательствам.

Кредитные рейтинги присваиваются рейтинговыми агентствами, которые специализируются на оценке кредитного риска. Помимо международных рейтинговых агентств, существуют региональные и отраслевые рейтинговые агентства, которые, как правило, специализируются на конкретном географическом регионе или отрасли.

Кредитные рейтинги — это не рекомендация относительно покупки, продажи или хранения ценных бумаг и не мера измерения стоимости активов. Кроме того, их назначение отнюдь не состоит в том, чтобы указывать на целесообразность тех или иных денежных вложений. Рейтинги

отражают только один аспект, необходимый для принятия инвестиционного решения, — кредитоспособность, а в некоторых случаях могут отражать уровень возмещения долга в случае дефолта.

Рейтинговое мнение — это отнюдь не гарантия кредитного качества и не точное определение вероятности наступления дефолта по обязательствам. На самом деле рейтинги выражают мнение об относительной кредитоспособности эмитента или кредитном качестве данного долгового обязательства по шкале от «самое высокое» до «самое низкое» и позволяють сопоставить уровни кредитных рисков.

ЗАЧЕМ НУЖНЫ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ

Кредитные рейтинги могут играть важную роль с точки зрения компаний и органов власти, позволяя им привлекать средства с рынков капитала. Вместо того, чтобы брать банковский кредит, эти организации порой занимают деньги напрямую у инвесторов, выпуская облигации или ноты. Ин-

весторы покупают долговые ценные бумаги (например, муниципальные облигации), рассчитывая не только вернуть вложенные средства, но и получить процентный доход при наступлении срока погашения или в результате периодических выплат.

ПОЧЕМУ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ ИЗМЕНЯЮТСЯ

Причины изменения кредитных рейтингов весьма многообразны. Одни связаны с общими переменами в экономике и деловой среде, другие носят более узкий характер

и определяются обстоятельствами, затрагивающими конкретную отрасль, организацию или выпуск долговых обязательств.

РЕЙТИНГИ ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Для оценки кредитного качества конкретных долговых обязательств (например, корпоративных или муниципальных облигаций) и вероятности дефолта по ним агентство обычно использует, помимо прочего, информацию, полученную от эмитента и из других источников. При определении рейтингов корпоративных

и муниципальных облигаций рейтинговые агентства, как правило, сначала оценивают кредитоспособность эмитента и только потом — кредитное качество данного долгового обязательства.

В ходе кредитного анализа специалисты оценивают, в частности, следующие факторы:

- Экономика;
- Стабильность и предсказуемость изменений системы государственных и муниципальных финансов;
- Качество управления и институциональная закреплённость политики;
- Финансовая гибкость;
- Бюджетные показатели;
- Ликвидность и управление долгом;
- Долговая нагрузка;
- Забалансовые обязательства

Информация, необходимая для работы по присвоению рейтинга:

- регулярно публикуемая статистическая информация, касающаяся финансовых показателей субфедерального или муниципального образования, бюджетные показатели;
- информация по уровню, валютному составу и срокам погашения задолженности;
- информация по структуре местной экономики и надежности налоговой базы.

СТАДИИ ПРОВЕДЕНИЯ РЕЙТИНГОВЫХ МЕРОПРИЯТИЙ:

- подписание контракта о присвоении рейтингов;
- предоставление специалистами администрации информации, касающейся финансовых показателей региона или муниципалитета;
- встреча аналитиков с руководством региона и написание аналитиками рейтингового отчета;
- согласование проекта рейтингового отчета с Эмитентом;
- проведение рейтингового комитета, на

котором принимается решение о присвоении рейтинга;

- информирование руководства региона о решении по рейтингу;
- информирование инвесторов и широкой общественности путем публикации пресс-релиза.

Средняя продолжительность получения рейтингов составляет 6 недель с момента предоставления аналитикам необходимой информации.

ПРОЦЕДУРА ВЫБОРА ГЕНЕРАЛЬНОГО АГЕНТА, БИРЖИ И ДЕПОЗИТАРИЯ

Выбор Генерального агента осуществляется посредством проведения открытого конкурса, что позволяет учитывать опыт потенциального агента эмиссии по организации эмиссий, в том числе субфедеральных или муниципальных займов.

Организатор торговли на рынке ценных бумаг (Биржа) оказывает Эмитенту услуги по размещению выпуска облигаций, а также по включению и поддержанию выпуска в котировальных списках.

Депозитарий осуществляет хранение сертификата выпуска облигаций, а также учет прав владельцев облигаций. В соответствии с законодательством на Депозитарий возложена также обязанность проводить передачу денежных средств, получаемых от Эмитента, владельцам и доверительным управляющим в части погашения номинальной стоимости и выплаты купонного дохода.

Проведение процедур конкурса или аукционов по выбору Генерального агента, Биржи

и Депозитария допустимо параллельно, до регистрации Условий эмиссии в Минфине России.

Биржа и Депозитарий определяются после проведения аукционов в электронной форме.

ПОДГОТОВКА ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИХ МАТЕРИАЛОВ, МАРКЕТИНГ И ПРОДАЖИ

Одновременно с согласованием Решения о выпуске Генеральный агент разрабатывает необходимые материалы для поддержки выпуска Облигаций на этапе продаж. К таким материалам относятся: презентация для инвесторов, информационный меморандум, desk-note и т.д.

Данные документы предназначены для потенциальных инвесторов и содержат информацию об Эмитенте и параметры планируемого выпуска облигаций. Для оценки финансового состояния Эмитента Генеральным агентом, а также для открытия лимитов потенциальными инвестора-

ми могут потребоваться: закон о бюджете, отчеты об исполнении бюджетов за предыдущие периоды, долговая книга и другие документы.

После согласования всех основных параметров займа и маркетинговых материалов, Генеральный агент начинает предварительный маркетинг с целью определения круга потенциальных инвесторов и параметров размещения, в том числе уровня доходности, который отвечает текущей рыночной конъюнктуре и является приемлемым для Эмитента.

ПРЕДВАРИТЕЛЬНОЕ ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДОХОДНОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ

В случае, если результаты предварительного маркетинга показывают наличие спроса и уровень доходности приемлем для Эмитента, Генеральный агент начинает продажи выпуска облигаций (сбор оферт в случае размещения в форме бук-билдинга). При необходимости (например, в случае нестабильной рыночной конъюнктуры или нестандартных параметров займа) Генеральный агент создает синдикат, в который войдут профессиональные участники рынка ценных бумаг на условиях, зависящих от объема участия.

В зависимости от рыночной конъюнктуры синдикат покрывает часть или весь номинальный объем выпуска облигаций. Как правило, участники синдиката гарантируют свое участие в размещении выпуска облигаций по доходности, не превышающей диапазон, определённый по результатам предварительного маркетинга.

Если на период продаж наблюдается благоприятная рыночная конъюнктура, определённый по результатам предварительного маркетинга диапазон доходности может снижаться.

РАЗМЕЩЕНИЕ ОБЛИГАЦИЙ И ПОЛУЧЕНИЕ ДЕНЕГ ЭМИТЕНТОМ

БУК-БИЛДИНГ

Бук-билдинг – это процесс составления книги заявок инвесторов в ходе размещения для эффективного определения цены. Бук-билдинг является наиболее распространенным способом размещения облигаций в мире. Эмитент, в лице Генерального агента, открывает книгу заявок на приобретение облигаций на определённый срок с возможностью продления/сокращения срока формирования книги заявок в случае невысокой активности инвесторов. У Эмитента сохраняется возможность отклонить поданную инвестором заявку, если это предусмотрено эмиссионными документами (Условиями эмиссии и Решением об эмиссии). Возможно проведение как внебиржевого, так и биржевого бук-билдинга. При использовании технологии внебиржевого бук-билдинга Эмитент на основании оферт на приобретение облигаций, поданных в книгу заявок, заключает предварительные договоры с инвесторами (существующая технология размещения путем сбора адресных заявок со стороны покупателей на приобретение ценных бумаг по фиксированной цене и ставке купона на первый купонный период, заранее определенной Эмитентом в порядке и на условиях, предусмотренных эмиссионными документами (Условиями эмиссии и Решением об эмиссии). В дату начала размещения инвестор выставляет заявки с указанием количества облигаций, которое ему было акцептовано при заключении предварительного договора. Даже если инвестор

в заявке укажет большее количество облигаций, Генеральный агент имеет право удовлетворить данную заявку только в размере акцептованного количества облигаций.

При биржевом бук-билдинге предварительные договоры не заключаются, а все заявки, собранные в книгу заявок, активируются в дату начала размещения. Контроль обеспечения достаточности активов проводится в дату активации либо в дату исполнения сделки. Генеральный агент заключает договоры купли-продажи путем направления встречных заявок к заявкам инвесторов, в которых указана ставка купона не выше, чем ставка, определенная Эмитентом.

Особенностью размещения субфедеральных и муниципальных образований с помощью бук-билдинга является возможность при переподписке осуществить удовлетворение поданных заявок пропорционально. Такая возможность должна быть предусмотрена в эмиссионных документах Эмитента. При проведении биржевого бук-билдинга возможно автоматизированное пропорциональное удовлетворение как в отношении части заявок, так и в отношении всех поданных заявок.

Бук-билдинг позволяет понимать, в каком объеме и с какой доходностью в дату размещения будет продана бумага, а также дает возможность регулирования периода сбора заявок в зависимости от ситуации на рынке. Преимущества такого рода размещения выявляются на нестабильном рынке.

АУКЦИОН / КОНКУРС

Размещение облигаций может проходить в форме аукциона либо конкурса. При проведении аукциона определяется цена размещения, при проведении конкурса – ставка первого купона. При условии равной цены/ставки преимущество в удовлетворении получает заявка, поданная ранее по времени. Размещение полностью зависит от конъюнктуры в день проведения торгов и хорошие результаты достигаются при благоприятных рыночных условиях.

Аукцион оптимален для крупных размещений, пользующихся большим спросом.

Аукцион по определению цены размещения предполагает, что инвесторы в дату начала размещения подают заявки с указанием количества облигаций и приемлемой ценой приобретения (ставки купонов определяются Эмитентом не позднее, чем за 1 рабочий день до начала размещения). Эмитент определяет единую цену размещения, при этом удовлетворяются заявки, начиная с луч-

шей по цене, либо цену отсечения, при этом заявки удовлетворяются по цене, указанной в заявке, при условии, что эта цена не ниже цены отсечения. Начиная со второго дня размещения цена может быть иной, и определяется Эмитентом с учетом приемлемой стоимости заимствования.

Конкурс по определению ставки первого купона предполагает, что инвесторы в дату начала размещения подают заявки с указанием приемлемой для них ставки купона (цена размещения в дату проведения конкурса, как правило, 100% от номинальной стоимости облигаций) и количества облигаций. На основании поданных заявок Эмитент устанавливает ставку первого купона (ставку отсечения) и удовлетворяет заявки со ставкой не больше ставки, определенной Эмитентом. Также Эмитент вправе отклонить заявку, если это предусмотрено эмиссионными документами (Условиями эмиссии и Решением об эмиссии).

АУКЦИОН, КОНКУРС

BOOK-BUILDING

ПРЕИМУЩЕСТВА

Преимущества для Эмитента:

- Размещение через аукцион технически проще
- Снижение стоимости заимствования в случае переподписки
- Заявки выставляются электронным образом, в конкретную дату формируется реестр, на основании которого Эмитент выбирает, отсекает и определяет ставку

Преимущества для инвестора:

- Автоматизированный алгоритм аллокации позволяет инвестору приобрести желаемый объем бумаги

Преимущества для Эмитента:

- Контроль аллокации бумаги
- Контроль доходности размещения
- Отсутствие риска концентрации бумаги в одних руках, баланс интересов инвесторов
- Гибкость по срокам открытия и закрытия книги
- Преддепонирование не требуется, средства используются эффективно

НЕДОСТАТКИ

Недостатки для Эмитента:

- Невозможность контролировать аллокацию: это может привести к выкупу одним или несколькими инвесторами всего выпуска
- Неприятие иностранными инвесторами аукционной системы
- Необходимость объявлять дату аукциона за 5 дней до его проведения

Недостатки для инвестора:


- Возможность спекуляции на инсайдерской информации: выкуп выпуска инсайдером

Недостатки для инвестора:

- Возможность неполной аллокации
- Риск изменения рыночной конъюнктуры между датой закрытия книги и датой размещения
- Риск оппортунистического поведения Генерального агента в установлении нерыночной ставки
- Повторное выставление заявок в дату начала размещения при внебиржевом бук-билдинге

ОРИЕНТИРОВОЧНЫЙ ГРАФИК РАЗМЕЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ

Основные этапы / недели		1	2	3
Принятие решения о размещении займа и Проекта бюджета	21 день +			
Разработка структуры займа, утверждение Генеральных Условий				
Разработка параметров облигационного займа, Утверждение Условий эмиссии, подготовка пакета документов			30 дней	
Регистрация акта, содержащего Условия эмиссии, в Минфине РФ				
Конкурсная процедура (выбор Генерального агента, Биржи и Депозитария)				
Подготовка информационно-аналитических материалов				
Маркетинг и продажи				
Утверждение Решения об эмиссии выпуска				
Подготовка пакета документов по размещению для Биржи и Депозитария				
Сбор заявок на размещение				
Предварительное определение доходности ценных бумаг				
Размещение облигаций и получение денег Эмитентом				

4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
			От 30 дней						
От 50									
		30 дней							
					До 21 дня				
							1 день		
							До 10 дней		
							1-5 дней		
								2 дня	
									1 день 

ЛИСТИНГ НА ЗАО «ФБ ММВБ»

ЧТО ТАКОЕ ЛИСТИНГ?

Листинг – это включение ценных бумаг организатором торговли в список ценных бумаг, допущенных к организованным торгам, в том числе включение ценных бумаг биржей в котировальный список.

Субфедеральные и муниципальные ценные бумаги могут быть включены в Котировальные списки ЗАО «ФБ ММВБ» «А» первого уровня, «А» второго уровня и «Б».

Требования	А1	А2	Б
Минимальный объем выпуска	1 млрд. руб.	500 млн. руб.	300 млн. руб.
Ежемесячный объем сделок, заключенных на Бирже с облигациями данного типа, за последние 3 месяца	≥ 10 млн. руб.	≥ 1 млн. руб.	≥ 500 тыс. руб.
Наличие у Эмитента и/или выпуска облигаций кредитного рейтинга (перечень рейтинговых агентств и минимальные уровни рейтингов устанавливаются Биржей)	+	–	–

ТРЕБОВАНИЯ, ПРЕДЪЯВЛЯЕМЫЕ К ЭМИТЕНТАМ ПРИ ВКЛЮЧЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ В СПИСОК ЦЕННЫХ БУМАГ, ДОПУЩЕННЫХ К ТОРГАМ

- осуществлена государственная регистрация Условий эмиссии и обращения указанных ценных бумаг;
- принято Решение об эмиссии отдельного выпуска указанных ценных бумаг;
- выдан глобальный сертификат (для государственных ценных бумаг);
- Эмитентом ценных бумаг соблюдаются требования законодательства РФ о ценных бумагах, в том числе о раскрытии информации (за исключением государственных ценных бумаг);

- ценные бумаги приняты на обслуживание в расчетном Депозитарии (за исключением случаев размещения ценных бумаг).

Эмитенту необходимо соблюдать требования п.1 статьи 11 Федерального закона от 29.07.1998 г. № 136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг», в соответствии с которым условия, содержащиеся в решении о выпуске, должны быть опубликованы в средствах массовой ин-

формации или раскрыты Эмитентом иным способом не позднее, чем за два рабочих дня до даты начала размещения.

При неисполнении или ненадлежащем исполнении обязательств по субфедеральным и муниципальным ценным бумагам, их эмитент обязан в установленный в запросе Биржи срок:

- уведомить Биржу о наступлении такого события не позднее 1 дня с даты, следующей за датой, в которую должны были быть исполнены соответствующие обязательства. Сведения представляются в письменной форме и должны включать в себя объем неисполненных обязательств, причину неисполнения обязательств, перечень возможных действий владельцев ценных бумаг в связи с неисполнением эмитентом обязательств по ценным бумагам;
- направить по запросу Биржи своего уполномоченного представителя для участия в проводимых Биржей встречах с инвесторами/владельцами облигаций эмитента, аналитиками, информационно-аналитическими агентствами и другими участниками рынка ценных бумаг.

Если Заявление (или Анкета ценной бумаги), поданное в отношении государственных, субфедеральных или муниципальных ценных бумаг, подписано руководителем Эмитента, к настоящему Заявлению (или Анкете ценной бумаги) должен быть приложен документ, содержащий решение уполномоченного органа о назначении

При включении субфедеральных и муниципальных ценных бумаг в Котирующие списки ЗАО «ФБ ММВБ» всех категорий орган государственной власти, выступающий Эмитентом данных ценных бумаг, принимает на себя следующие обязательства:

- ежеквартально публиковать отчеты об исполнении бюджета субъекта РФ (муниципального бюджета);
- публиковать в установленном порядке нормативные правовые акты, содержащие отчеты об итогах эмиссии ценных бумаг и изменения и дополнения к ним;
- публиковать на своей странице в сети Интернет и предоставлять ЗАО «ФБ ММВБ» информацию о неисполнении или ненадлежащем исполнении обязательств по субфедеральным и муниципальным ценным бумагам, которая должна включать в себя объем неисполненных обязательств, причину неисполнения обязательств, перечисление возможных действий владельцев ценных бумаг в связи с неисполнением Эмитентом обязательств по ценным бумагам.

(избрании) данного руководителя Эмитента, либо нотариально удостоверенная копия такого документа, либо выписка из указанного документа, подписанная уполномоченным лицом и скрепленная печатью Эмитента (с приложением документа, подтверждающего полномочия лица, заверившего выписку).

ПЕРЕЧЕНЬ ТРЕБОВАНИЙ ПРИ ВКЛЮЧЕНИИ И ПОДДЕРЖАНИИ СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ В КОТИРОВАЛЬНЫХ СПИСКАХ ЗАО «ФБ ММВБ» «А» ПЕРВОГО УРОВНЯ

- Объем выпуска – не менее 1 млрд. руб.
- Ежемесячный объем сделок, заключенных с этими ценными бумагами за последние 3 месяца – не менее 10 млн. руб.
- Среднемесячный объем сделок с этими ценными бумагами, рассчитанный по итогам последних 6 месяцев – не менее 25 млн. руб.
- Орган исполнительной власти субъекта РФ (орган местного самоуправления), выступающий Эмитентом ценных бумаг, принял следующие обязательства по раскрытию информации:
 - ежеквартально публикует отчеты об исполнении бюджета субъекта РФ (муниципального бюджета);
 - публикует в установленном порядке нормативные правовые акты, содержащие отчеты об итогах эмиссии ценных бумаг и изменения и дополнения к ним;
 - еженедельно публикует на своей странице в сети Интернет информацию об обязательствах субъекта РФ и муниципального образования, которая подлежит передаче органу, осуществляющему государственную регистрацию Условий эмиссии;
- публикует на своей странице в сети Интернет и предоставляет ЗАО «ФБ ММВБ» информацию о неисполнении или ненадлежащем исполнении обязательств по ценным бумагам, выпущенным от имени субъекта РФ (муниципального образования), которая должна включать в себя объем неисполненных обязательств, причину неисполнения обязательств, перечисление возможных действий владельцев ценных бумаг в связи с неисполнением эмитентом обязательств по ценным бумагам, в срок, предусмотренный нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.
- Наличие у Эмитента и/или выпуска облигаций кредитного рейтинга одного из рейтинговых агентств.

ПЕРЕЧЕНЬ ТРЕБОВАНИЙ ПРИ ВКЛЮЧЕНИИ И ПОДДЕРЖАНИИ СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ В КОТИРОВАЛЬНЫХ СПИСКАХ ЗАО «ФБ ММВБ» «А» ВТОРОГО УРОВНЯ

- Объем выпуска – не менее 500 млн. руб.
- Ежемесячный объем сделок, заключенных с этими ценными бумагами за последние 3 месяца – не менее 1 млн. руб.
- Среднемесячный объем сделок с этими ценными бумагами, рассчитанный по итогам последних 6 месяцев – не менее 2,5 млн. руб.
- Орган исполнительной власти субъекта РФ (орган местного самоуправления), выступающий Эмитентом ценных бумаг, принял следующие обязательства по раскрытию информации:
 - ежеквартально публикует отчеты об исполнении бюджета субъекта РФ (муниципального бюджета);
 - публикует в установленном порядке нормативные правовые акты, содержащие отчеты об итогах эмиссии ценных бумаг и изменения и дополнения к ним;

- еженедельно публикует на своей странице в сети Интернет информацию об обязательствах субъекта РФ и муниципального образования, которая подлежит передаче органу, осуществляющему государственную регистрацию Условий эмиссии;
- публикует на своей странице в сети Интернет и предоставляет ЗАО «ФБ ММВБ» информацию о неисполнении или ненадлежащем исполнении обязательств по

ценным бумагам, выпущенным от имени субъекта РФ (муниципального образования), которая должна включать в себя объем неисполненных обязательств, причину неисполнения обязательств, перечисление возможных действий владельцев ценных бумаг в связи с неисполнением Эмитентом обязательств по ценным бумагам, в срок, предусмотренный нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

ПЕРЕЧЕНЬ ТРЕБОВАНИЙ ПРИ ВКЛЮЧЕНИИ И ПОДДЕРЖАНИИ СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ В КОТИРОВАЛЬНЫХ СПИСКАХ ЗАО «ФБ ММВБ» «Б»

- Объем выпуска – не менее 300 млн. руб.
- Ежемесячный объем сделок, заключенных с этими ценными бумагами за последние 3 месяца – не менее 500 тыс. руб.
- Среднемесячный объем сделок с этими ценными бумагами, рассчитанный по итогам последних 6 месяцев – не менее 1 млн. руб.
- Орган исполнительной власти субъекта РФ (орган местного самоуправления), выступающий Эмитентом ценных бумаг, принял следующие обязательства по раскрытию информации:
 - ежеквартально публикует отчеты об исполнении бюджета субъекта РФ (муниципального бюджета);
 - публикует в установленном порядке нормативные правовые акты, содержащие отчеты об итогах эмиссии ценных бумаг и изменения и дополнения к ним;
 - еженедельно публикует на своей странице в сети Интернет информацию об

- обязательствах субъекта РФ и муниципального образования, которая подлежит передаче органу, осуществляющему государственную регистрацию Условий эмиссии;
- публикует на своей странице в сети Интернет и предоставляет ЗАО «ФБ ММВБ» информацию о неисполнении или ненадлежащем исполнении обязательств по ценным бумагам, выпущенным от имени субъекта РФ (муниципального образования), которая должна включать в себя объем неисполненных обязательств, причину неисполнения обязательств, перечисление возможных действий владельцев ценных бумаг в связи с неисполнением Эмитентом обязательств по ценным бумагам, в срок, предусмотренный нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

ВКЛЮЧЕНИЕ В ЛОМБАРДНЫЙ СПИСОК

Ломбардный список – перечень ценных бумаг, принимаемых в обеспечение кредитов Банка России.

Включение ценных бумаг в ломбардный список позволит держателям облигаций использовать их в качестве залога по операциям РЕПО или кредитам, которые выдает Центробанк. Для потенциальных инвесторов этот факт может служить подтверждением высокой надежности ценных бумаг.

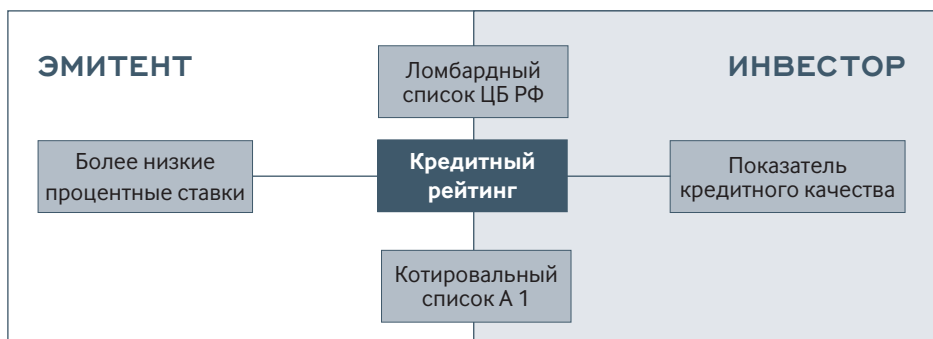
Включение облигаций в Ломбардный список Банка России окажет положительное влияние на повышение их ликвидности и будет способствовать расширению круга потенциальных инвесторов.

Облигации субъектов РФ и муниципальных образований, выпускаемые в соответствии с Федеральным законом «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг» (Собрание законодательства РФ, 1998, N 31, ст. 3814; 2005, N 30, ст. 3101; 2007, N 18, ст. 2117) могут быть включены в Ломбардный список Банка России.

Решение о включении в Ломбардный список Банка России (исключении из Ломбардного списка Банка России) конкретных выпусков ценных бумаг принимается Со-

ветом директоров Банка России с учетом следующего:

- эмитенту (выпуску) ценных бумаг присвоен рейтинг по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств («Standard & Poor's», «Fitch Ratings», «Moody's Investors Service») на уровне не ниже установленного Банком России, или исполнение обязательств эмитента по указанным ценным бумагам в полном объеме или частично обеспечено государственными гарантиями РФ. Информация об установленных Банком России минимальных уровнях рейтингов эмитентов (выпусков) ценных бумаг, присвоенных рейтинговыми агентствами, размещается на сайте Банка России в сети Интернет и публикуется в «Вестнике Банка России»;
- ценные бумаги допущены к обращению на ЗАО «ФБ ММВБ» и (или) на фондовой бирже, действующей на территории РФ, на которой Банк России выступает участником торгов;
- других существенных обстоятельств (объема выпуска, его ликвидности и т.п.).



ПРИЛОЖЕНИЯ

ТАРИФЫ ЗАО «ФБ ММВБ»

Статья затрат	Котировальный список *			
	А1	А2	Б	Вн
Экспертиза документов	–	–	–	–
Включение в Котировальный список	48 000	36 000	12 000	20 000
Поддержание в Котировальном списке	12 000	10 000	5 000	20 000

* руб. в год, без учета НДС

РАЗМЕР ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ ЗА УСЛУГИ ПО ДОПУСКУ К РАЗМЕЩЕНИЮ КАЖДОГО ОТДЕЛЬНОГО ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ

Объем выпуска	Порядок расчета размера вознаграждения
до 120 млн. руб.	0,1 % от объема выпуска
от 120 млн. руб. до 1 млрд. руб.	120 тыс. руб. + 0,01% от размера превышения объема выпуска над 120 млн. руб.
свыше 1 млрд. руб.	208 тыс. руб. + 0,005% от размера превышения объема выпуска над 1 млрд. руб., но не более 300 тыс. руб.

ТАРИФЫ НКО ЗАО НРД

Срок обращения облигаций выпуска, дни	Объем выпуска облигаций **							
	> 0,1 по 0,5	> 0,5 по 1	> 1 по 3	> 3 по 6	> 6 по 10	> 10 по 20	> 20 по 50	> 50
До 186	1,50	1,30	1,10	1,00	0,90	0,80	0,50	0,40
187–372	1,10	1,05	1,00	0,95	0,85	0,75	0,40	0,20
373–734	0,65	0,60	0,55	0,50	0,45	0,40	0,20	0,10
735–1106	0,45	0,40	0,35	0,30	0,25	0,20	0,10	0,06
1107–1500	0,30	0,25	0,20	0,17	0,15	0,12	0,06	0,04
1501–2000	0,22	0,18	0,14	0,12	0,10	0,08	0,04	0,025
2001–3700	0,15	0,12	0,08	0,07	0,06	0,05	0,025	0,02
3701–7400	0,12	0,10	0,065	0,06	0,05	0,04	0,02	0,016
7401–10000	0,095	0,08	0,055	0,05	0,04	0,03	0,016	0,01
10001 и более	0,08	0,055	0,05	0,04	0,03	0,02	0,01	0,008

** млрд. руб.

ПОПРАВочНЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ ДЛЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РАСЧЕТНОЙ СТАВКИ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ

Тип коэффициента	Значение	Параметры выпуска облигаций
$K_{\text{суб}}$	0,60	Облигации Министерства Финансов, ОФЗ, ОБР, СМО, ОБ, облигации, эмитированные иностранными государствами
	1	КО, в т.ч. для облигаций иностранных Эмитентов (кроме ОБ)
$K_{\text{куп}}$	1	Для дисконтных облигаций
	1,12	Для купонных облигаций
$K_{\text{размещен}}$ Если на дату приема на хранение сертификата нового выпуска на хранении в НРД находился сертификат облигаций другого выпуска Эмитента общей номинальной стоимостью:	1	< 5 млрд. руб.
	0,6	≥ 5 млрд. руб.
	0,55	≥ 10 млрд. руб.
	0,5	≥ 15 млрд. руб.
	0,45	≥ 20 млрд. руб.
	0,4	≥ 25 млрд. руб.
	0,35	≥ 30 млрд. руб.
	0,3	≥ 50 млрд. руб.
	0,25	≥ 100 млрд. руб.
	0,2	≥ 500 млрд. руб.
	0,15	≥ 1 трлн. руб.
	0,1	≥ 2 трлн. руб.

Вознаграждение НКО ЗАО НРД без учета НДС (Р) определяется для каждого выпуска облигаций по формуле:

$$P = \text{Базовый коэффициент} \times K_{\text{суб}} \times K_{\text{куп}} \times K_{\text{размещен}}$$

где Базовый коэффициент – рассчитывается исходя из таблицы «Тарифы НКО ЗАО НРД»

**ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ, ОБЯЗАТЕЛЬНЫХ К ПРЕДСТАВЛЕНИЮ
ДЛЯ ДОПУСКА К ТОРГАМ В ПРОЦЕССЕ РАЗМЕЩЕНИЯ
И/ИЛИ ОБРАЩЕНИЯ С ПРОХОЖДЕНИЕМ И БЕЗ ПРОХОЖДЕНИЯ
ПРОЦЕДУРЫ ЛИСТИНГА В ЗАО «ФБ ММВБ» СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ
И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ**

№ п/п	Наименование документа	Процедура допуска ценных бумаг к торгам	Разделы Списка
1.	Заявление о включении ценных бумаг в список или об изменении уровня листинга.	Все процедуры	Все разделы Списка
2.	Копия нормативного правового акта, содержащего Генеральные условия эмиссии и обращения ценных бумаг (предоставляется на бумажном носителе и в электронном виде).	Все процедуры	Все разделы Списка
3.	Копия нормативного правового акта, содержащего Условия эмиссии и обращения ценных бумаг (предоставляется на бумажном носителе и в электронном виде).	Все процедуры	Все разделы Списка
4.	Копия документа, подтверждающего государственную регистрацию Условий эмиссии и обращения (предоставляется на бумажном носителе и в электронном виде).	Все процедуры	Все разделы Списка
5.	Копия решения об эмиссии отдельного выпуска ценных бумаг, а также документа о его утверждении (предоставляется на бумажном носителе и в электронном виде).	Все процедуры	Все разделы Списка
6.	Анкета ценной бумаги (предоставляется на бумажном носителе и в электронном виде).	Все процедуры	Все разделы Списка
7.	Документы, подтверждающие соблюдение Эмитентом требований законодательства РФ по раскрытию информации о выпускаемых эмиссионных ценных бумагах не позднее, чем за два дня до даты начала размещения, определяемой в соответствии с решением о выпуске эмиссионных ценных бумаг.	Размещение с листингом (для государственных ценных бумаг) Размещение без листинга	Котировальный список «А» первого уровня Перечень внесписочных ценных бумаг,
8.	Договор о допуске ценной бумаги к торгам в процессе размещения в ЗАО «ФБ ММВБ», подписанный со стороны Эмитента (2 экземпляра).	Размещение с листингом и без листинга	Перечень внесписочных ценных бумаг, Котировальный список «А» первого уровня
9.	Договор о включении и поддержании ценных бумаг в Котировальном списке ЗАО «ФБ ММВБ», подписанный со стороны Эмитента (2 экземпляра)	Размещение и обращение с листингом	Котировальные списки всех категорий

ПРИМЕЧАНИЕ:

1. В случае изменения сведений, содержащихся в Анкете ценной бумаги, Эмитенту необходимо в письменном виде проинформировать Биржу о произошедших изменениях, а также представить обновленную Анкету в **электронном виде** в течение 10 рабочих дней с даты вступления в силу таких изменений.
2. При предоставлении документов, указанных в п. 7, необходимо учитывать требования п.1 статьи 11 Федерального закона от 29.07.1998 г. № 136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг», в соответствии с которыми условия, содержащиеся в решении о выпуске, должны быть опубликованы в средствах массовой информации или раскрыты Эмитентом иным способом не позднее, чем за два рабочих дня до даты начала размещения.
3. При подаче Эмитентом Заявления о допуске ценных бумаг к торгам, ранее предоставленные документы могут не предоставляться повторно, за исключением случаев, когда в данные документы были внесены изменения и/или дополнения.

ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ, ОБЯЗАТЕЛЬНЫХ К ПРЕДСТАВЛЕНИЮ ДЛЯ ПОДДЕРЖАНИЯ СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ, МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ В КОТИРОВАЛЬНЫХ СПИСКАХ ЗАО «ФБ ММВБ»

Наименование документа	Периодичность подачи документов
1. Копия нормативного правового акта, содержащего Генеральные условия эмиссии и обращения ценных бумаг (предоставляется на бумажном носителе и в электронном виде).	В случае проведения новых (дополнительных) эмиссий.
2. Копия нормативного правового акта, содержащего Условия эмиссии и обращения ценных бумаг (предоставляется на бумажном носителе и в электронном виде).	В случае проведения новых (дополнительных) эмиссий.
3. Копия решения об эмиссии отдельного выпуска ценных бумаг, а также документа о его утверждении (предоставляется на бумажном носителе и в электронном виде).	В случае проведения новых (дополнительных) эмиссий.
4. Анкета ценной бумаги (предоставляется на бумажном носителе и в электронном виде).	Ежеквартально, в срок не позднее 5 дней со дня окончания соответствующего квартала

ФОРМАТ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ИНФОРМАЦИИ

- Все документы на бумажных носителях должны быть удостоверены уполномоченным лицом Эмитента (с приложением документа, подтверждающего полномочия такого лица). Документы, насчитывающие более одного листа, должны быть пронумерованы и прошиты.
- В электронном виде информация представляется в следующих форматах:
 - Анкета ценной бумаги – xml;
 - таблицы – Excel или dbf;
 - тексты – Word, pdf, xml.

ПЕРЕЧЕНЬ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ И МИНИМАЛЬНЫХ УРОВНЕЙ РЕЙТИНГОВ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ЭМИТЕНТОВ (ВЫПУСКОВ) ЦЕННЫХ БУМАГ ДЛЯ ВКЛЮЧЕНИЯ И ПОДДЕРЖАНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ В КОТИРОВАЛЬНОМ СПИСКЕ ЗАО «ФБ ММВБ» «А» ПЕРВОГО УРОВНЯ

I. Перечень рейтинговых агентств

1. Рейтинговое агентство «АК&М»;
2. Рейтинговое агентство «Национальное Рейтинговое Агентство»;
3. Рейтинговое агентство «Эксперт РА»;
4. Международное рейтинговое агентство «Fitch Ratings»;
5. Международное рейтинговое агентство «Moody's Investors Service»;
6. Рейтинговое агентство «Moody's Interfax Rating Agency»;
7. Рейтинговое агентство «RusRating»;
8. Международное рейтинговое агентство «Standard & Poor's».

II. Минимальные уровни рейтингов кредитоспособности Эмитентов (выпусков) ценных бумаг

№	Рейтинговое агентство	Минимальный уровень рейтинга кредитоспособности не ниже
Национальные рейтинговые агентства (рейтинг долгосрочной кредитоспособности)		
1	Рейтинговое агентство «АК&М»	B++
2	Рейтинговое агентство «Национальное Рейтинговое Агентство»	BBB+
3	Рейтинговое агентство «Эксперт РА»	B++
4	Рейтинговое агентство «RusRating»	BB-
5	Moody's Interfax Rating Agency	Baa3.ru
Международные рейтинговые агентства (рейтинг долгосрочной кредитоспособности по национальной шкале)		
1	Fitch Ratings	BBB- (rus)
2	Standard & Poor's	ruBBB-
Международные рейтинговые агентства (рейтинг долгосрочной кредитоспособности по обязательствам в иностранной валюте по международной шкале)		
1	Fitch Ratings	B-
2	Moody's Investors Service	B3
3	Standard & Poor's	B-

СРАВНЕНИЕ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА И КРЕДИТА

Параметры	Банковский кредит
Периодичность выплат процентного дохода и возврата тела долга	Процентная ставка по кредиту диктуется банком и зависит от кредитной политики банка. Банк может оставить за собой право пересматривать ставку по любому действующему кредиту
Стоимость привлечения ресурсов	Возможно поэтапное перечисление суммы кредита. Это зависит от договорённости сторон
Периодичность перечисления кредиторами средств заемщику (эмитенту)	Используется весь спектр механизмов гарантирования возврата кредита и процентов по нему
Наличие залога и прочих гарантий возврата средств заемщика	При оформлении залога возможны затраты на оплату услуг нотариуса, но они не являются обязательными и зависят от требований кредитора (банка)
Наличие дополнительных затрат, связанных с получением займа (кредита)	По факту поступления средств от заемщика
Сроки приходявания на балансе кредитора (банка) доходов по активу	Standard & Poor's

Облигационный займ

Дисконтные облигации

Эмитент облигаций выплачивает средства их владельцам (своим кредиторам) только при погашении облигаций

Ставка цены заимствования устанавливается 1 раз – при первичном размещении облигаций и зависит от цены реализации облигаций. В дальнейшем стоимость привлечения может быть скорректирована только путем досрочного погашения облигаций (по усмотрению эмитента). При определении абсолютной стоимости заимствования необходимо учитывать отсутствие рефинансирования.

Первичное размещение облигаций происходит траншами в течение года, периодичность и длительность сроков погашения по которым устанавливается эмитентом самостоятельно, в зависимости от его потребностей.

Для гарантирования возврата средств по облигациям могут использоваться все возможные формы залога. При неплатёжеспособности заемщика более приоритетными по отношению к другим кредиторам являются владельцы облигаций

При регистрации проспекта эмиссии эмитенту необходимо уплатить налог на операции с ценными бумагами. Этот налог нельзя назвать непосильной ношей для эмитента

В любой момент путем переоценки ценных бумаг через сделку купли-продажи с обратным выкупом

Купонные облигации

Процентный доход выплачивается текущим владельцам облигаций по мере погашения купонов. Номинальная стоимость облигации (сумма заимствования) выплачивается только при погашении облигаций

Первоначальная ставка цены заимствования устанавливается при первичном размещении и зависит от 2 факторов: цены реализации облигаций и утвержденной эмитентом ставки купона. Поскольку купонов у облигаций обычно несколько, то суммарная стоимость заимствования вычисляется с учетом процентов по всем купонам и цены размещения облигаций.

СРАВНЕНИЕ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА И КРЕДИТА

(ПРОДОЛЖЕНИЕ)

Параметры	Банковский кредит
Возможность управления объемом дебиторской задолженности	Банк, как посредник, аккумулирует денежные средства на финансовом рынке и затем размещает их с большей доходностью, получает прибыль. Следовательно, за редким исключением, в стоимость кредитных средств заложен и доход кредитора
Наличие посредников между заемщиком и владельцем денежных средств	Для получения кредита в банке необходимо перевести на его корреспондентский счет расчетный счет потенциального заемщика, что может привести к финансовой зависимости
Возможность частичной потери самостоятельности за счет кредитования заемщика у одного крупного кредитора	В соответствии с нормативными документами Центрального банка России банкам необходимо создавать резервы
Необходимость создания резервов под обесценение актива кредитора (банка)	Standard & Poor's

ПРЕИМУЩЕСТВО ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ ПО СРАВНЕНИЮ С БАНКОВСКИМИ КРЕДИТАМИ

Зависимость	Кредитная история
Есть возможность разместить облигационный заем среди большого числа заемщиков, тем самым снизить зависимость от одного кредитора. В случае банковского кредита всегда существует потенциальная опасность переуступки банком долга компании недружественной структуре. Дефицит крупных кредитных учреждений, способных выделить необходимый кредитный лимит для промышленных предприятий, повышает указанный риск и приводит к зависимости от одной кредитной организации.	Облигационные заимствования создают кредитную историю и рейтинг эмитента, тем самым они способствуют благоприятному отношению со стороны потенциальных инвесторов, кредиторов и контрагентов и позволяют размещать новые займы на более выгодных условиях. Некоторые российские эмитенты размещают свои первые облигационные выпуски не столько для привлечения средств объема эмиссии слишком малы по сравнению с реальными потребностями), сколько для формирования имиджа, кредитной истории.

Облигационный займ

Облигационный заем ориентирован на потенциальных покупателей в лице организаций и физических лиц, временно располагающих свободными денежными средствами. Отсутствие посредника между заемщиками и кредиторами обеспечит меньшую стоимость заемных средств для эмитента облигаций. При организации ликвидного вторичного рынка действие данного фактора усилится, так как с ростом ликвидности облигаций возрастет и спрос на них. Это позволит, при соблюдении определенных дополнительных условий, еще больше снизить стоимость заимствования

Облигационный заем исключает возможность зависимости от кредиторов (владельцев облигаций), так как отсутствуют рычаги давления на заемщика. Облигация всего лишь своего рода публичная долговая расписка без права досрочного предъявления и изменения процентной ставки.

Резервирование отсутствует при обращении ценных бумаг на организованном рынке ценных бумаг. Необходимость резервирования у банков может возникнуть при снижении стоимости облигаций на вторичном рынке. Так как ситуация для банка является прогнозируемой, то вероятность возникновения необходимости резервирования минимальна

В любой момент путем переоценки ценных бумаг через сделку купли-продажи с обратным выкупом

Управление займом

Облигационный заем позволяет эмитенту управлять объемом долга путем покупки и продажи облигаций на вторичном рынке в соответствии с текущим состоянием платежного баланса. В то время как банку не выгодно досрочное погашение основной суммы долга.

Срок займа

Правильно сконструированный облигационный заем предоставляет возможность эмитенту привлекать средства на длительный срок. Большинство банковских кредитов дается не более чем на три года.

ОБЗОР РАЗМЕЩЕНИЙ СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В 2012 Г.

ЭМИТЕНТ	РЕЙТИНГ (M/S&P/F)	ДАТА РАЗМЕЩЕНИЯ	СРОК ОБРАЩЕНИЯ
Ярославская область	—/—/BB	05.12	3,0
Волгоградская область	—/—/BB-	05.12	5,0
Республика Саха (Якутия)	—/BB/BB+	05.12	5,0
Липецкая область	—/BB/—	06.12	5,0
Чувашская республика	Ba2/BB+/—	07.12	3,0
Самарская область	Ba1/BB+/—	08.12	5,0
Белгородская область	Ba1/—/—	08.12	5,0
Ярославская область	—/—/BB	08.12	3,0
Нижегородская область	—/—/BB-	08.12	5,0
Волгоград	Ba3/—/—	08.12	5,0
Новосибирск	—/BB/—	09.12	5,0
Республика Хакасия	—/BB-/—	09.12	3,0
Тульская область	—/—/BB-	09.12	3,0
Республика Марий Эл	—/—/BB	10.12	3,0
Республика Карелия	—/—/BB-	10.12	5,0
Красноярский край	—/BB+/BB+	10.12	5,0
Костромская область	—/B+/—	11.12	5,0
Республика Коми	Ba2/BB+/—	11.12	5,0
Краснодарский край	Ba1/—/BB+	11.12	5,0
Томск	—/—/—	12.12	4
Республика Башкортостан	Ba1/BB+/—	12.12	4
Свердловская область	—/BB+/—	12.12	5
Санкт-Петербург	Baa1/BBB/BBB	12.12	4,5
Вологодская область	Ba3/—/—	12.12	5
Удмуртская республика	Ba1/—/BB+	12.12	5
Воронежская область	—/—/BB	12.12	5
Ставропольский край	—/B+/BB	12.12	5
Оренбургская область	—/—/BB	12.12	5
Томская область	—/BB/—	12.12	5
Рязанская область	—/—/B+	12.12	5
Тверская область	—/B+/—	12.12	5

Источник: sbonds.ru, Московская Биржа

¹ Д – доразмещение

² ПР – первоначальное размещение

ОБЪЕМ ЭМИССИИ, млрд руб.	СТАВКА, %	ОРГАНИЗАТОРЫ
1,2 (Д ¹)	8	РОСБАНК
5	8.99	ВТБ, ОТКРЫТИЕ
2,5	8.77	Банк СОЮЗ, Балтинвестбанк
1,1 (ПР ²)	9	Sberbank CIB
1,5	9,25	Sberbank CIB, РОСБАНК
10	9	УРАЛСИБ, Sberbank CIB
5	8	ВТБ, УРАЛСИБ
3	9.1	Sberbank CIB
8	9.85	Банк Союз
1	9,67	БАЛТИНВЕСТБАНК, Sberbank CIB
2	8.44	ВТБ
2,0 (Д)	9,2	РОСБАНК, Sberbank CIB
5	8.6	Sberbank CIB
1,5	9,21	Sberbank CIB
1,5	9,15	Sberbank CIB
16,91	9	РОСБАНК
1,9 (Д)	9.5	УРАЛСИБ, ОТКРЫТИЕ
0,9 (Д)	9.5	РОСБАНК
8,5	8,95	Sberbank CIB
0,8 (ПР)	10	АБ «РОССИЯ», НОТА-Банк
3	8,75	Sberbank CIB
3	8,95	ВТБ, Открытие
7	7.94	ВТБ, Газпромбанк, ОТКРЫТИЕ, Промсвязьбанк, Sberbank CIB
4,6	9,75	Sberbank CIB
2,5	9.1	ОТКРЫТИЕ
0,225 (ПР)	7.85	Sberbank CIB
5	9.2	ВТБ, ОТКРЫТИЕ
4	9.2	ОТКРЫТИЕ, ВТБ, БК Регион
3 (ПР)	8.6	Газпромбанк, Sberbank CIB
0,03 (ПР)	9.5	ОТКРЫТИЕ
3	9.7	БАЛТИНВЕСТБАНК

РЕЙТИНГ ОРГАНИЗАТОРОВ ПО ОБЪЕМУ РАЗМЕЩЕНИЙ В 2012 Г.

№	ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК	ОБЪЕМ, млн. RUR	КОЛИЧЕСТВО ЭМИТЕНТОВ	КОЛИЧЕСТВО ЭМИССИЙ
1	Sberbank CIB	42 925	15	15
2	РОСБАНК	21 033	5	5
3	ВТБ	16 100	9	9
4	ОТКРЫТИЕ	12 980	8	8
5	УРАЛСИБ	6 874	3	3
6	БК Регион	6 250	6	6
7	БАЛТИНВЕСТБАНК	3 950	4	4
8	Банк Союз	3 250	2	2
9	Газпромбанк	2 900	2	2
10	Промсвязьбанк	1 700	2	2
11	Банк Россия	800	1	1
12	Банк Зенит	500	1	1
13	НОТА-Банк	300	1	1

ЭМИССИИ

Башкортостан, 34007; Волгоград, 34006; Вологодская область, 34003; Воронежская область, 34005; Карелия, 34015; Краснодарский край, 34004; Липецкая область, 34007; Марий Эл, 34006; Министерство финансов Самарской области, 35008; Республика Хакасия, 34002; Санкт-Петербург, 25039; Томская область, 34045; Тульская область, 34002; Чувашия, 34009; Ярославская область, 34011

Красноярский край, 34006; Республика Коми, 32010; Республика Хакасия, 34002; Чувашия, 34009; Ярославская область, 34010

Белгородская область, 34006; Краснодарский край, 34004; Министерство финансов Волгоградской области, 35002; Новосибирск, 34005; Оренбургская область, 34001; Санкт-Петербург, 25039; Свердловская область, 34002; Ставропольский край, 34001; Удмуртская республика, 34006

Министерство финансов Волгоградской области, 35002; Нижегородская область, 34008; Оренбургская область, 34001; Рязанская область, 34002; Санкт-Петербург, 25039; Свердловская область, 34002; Ставропольский край, 34001; Удмуртская республика, 34006

Белгородская область, 34006; Костромская область, 34006; Министерство финансов Самарской области, 35008

Волгоград, 34006; Департамент Финансов Тверской области, 34008; Краснодарский край, 34004; Нижегородская область, 34008; Оренбургская область, 34001; Удмуртская республика, 34006

Волгоград, 34006; Департамент Финансов Тверской области, 34008; Минфин Республики Саха (Якутия), 35004; Нижегородская область, 34008

Минфин Республики Саха (Якутия), 35004; Нижегородская область, 34008

Санкт-Петербург, 25039; Томская область, 34045

Марий Эл, 34006; Санкт-Петербург, 25039

Администрация города Томска, 34004

Департамент Финансов Тверской области, 34008

Департамент Финансов Тверской области, 34008

ОБЗОР РАЗМЕЩЕНИЙ СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ, 2013 Г.

Эмитент	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Срок обращения
Воронежская область	—/—/BB	22.04.2013	5
Республика Саха (Якутия)	—/BB+/BBB-	24.04.2013	5
Рязанская область	—/—/В+	25.04.2013	5
Липецкая область	—/—/BB	26.04.2013	7
Волгоградская область	—/—/BB	21.05.2013	5
Москва	Baa1/BBB/BBB	5.06.2013	3
Республика Чувашия	Ba2/—/BB+	7.06.2013	5
Оренбургская область	—/—/BB	26.06.2013	6
Томская область	—/BB/—	16.07.2013	5
Ярославская область	—/—/BB	19.07.2013	5
Оренбургская область	—/—/BB	23.07.2013	6
Республика Чувашия	Ba2/—/BB+	25.07.2013	5
Новосибирск	—/BB/—	31.07.2013	7
Республика Карелия	—/—/BB-	31.07.2013	5,5
Белгородская область	Ba1/—/—	6.08.2013	7
Самарская область	Ba1/BB+/—	9.08.2013	7
Нижегородская область	Ba2/—/BB-	26.08.2013	7
Красноярский край	Ba2/BB+/BB+	25.09.2013	5
Республика Башкортостан	Baa3/BBB-/—	27.09.2013	7
Москва	Baa1/BBB/BBB	2.10.2013	3
Костромская область	—/—/В+	4.10.2013	5
Волгоградская область	—/—/BB-	8.10.2013	5
Республика Удмуртия	—/—/BB+	10.10.2013	7
Омская область	Ba2/—/—	15.10.2013	3
Смоленская область	—/—/В+	21.10.2013	5
Воронежская область	—/—/BB	24.10.2013	5
Республика Мордовия	B1/—/—	28.10.2013	5
Республика Хакасия	—/—/BB	29.10.2013	7
Новосибирская область	—/—/BBB-	31.10.2013	5
Ставропольский край	—/В+/BB	6.11.2013	7
Тульская область	—/—/BB	21.11.2013	3,5
Тверская область	—/—/—	28.11.2013	5
Тверская область	—/—/—	29.11.2013	5
Кемеровская область	—/—/BB	29.11.2013	5
Томская область	—/BB-/—	24.12.2013	5

Источник: sbonds.info, Московская Биржа

¹ Д – доразмещение

² ПР – первоначальное размещение

Объем эмиссии, млрд руб.	Ставка, %	Генеральные агенты
4,78 (Д ¹)	7,85	Sberbank CIB
2,5	8,2	БК Регион
2,48 (Д)	9,5	Открытие
3	7,89	ВТБ Капитал
5	8,27	Росбанк
18,9 (ПР ²)	7,0	Гарант-М
1,1 (ПР)	8,5	ВТБ Капитал, Газпромбанк
1,07 (ПР)	8,5	Открытие
2,39 (Д)	8,6	Газпромбанк и Sberbank CIB
5	8,35	Sberbank CIB
2,93 (Д)	8,5	Открытие
0,41 (Д)	8,5	ВТБ Капитал, Газпромбанк
5	8,5	ВТБ Капитал
2	8,29	Sberbank CIB
3,5	8,3	ВТБ Капитал, Газпромбанк, Sberbank CIB
8,3	8,15	ВТБ Капитал, Sberbank CIB, Открытие, Росбанк
10	8,37	БК Регион
11	7,95	Росбанк, ВТБ Капитал, Открытие, Sberbank CIB
5	7,75	Sberbank CIB, ВТБ Капитал
6,85 (Д)	7,0	Гарант-М
3 (ПР)	8,6	Открытие, ВТБ Капитал
2	8,3	Росбанк
2	7,95	Открытие, БК Регион
5	7,85	Sberbank CIB, ВТБ Капитал, Газпромбанк
3	8,9	ВТБ Капитал, Sberbank CIB
5	8,28	Росбанк
3	9,25	ВТБ Капитал, Газпромбанк, Sberbank CIB
3	8,4	ВТБ Капитал, Sberbank CIB
5	7,79	ВТБ Капитал, Sberbank CIB
5	8,09	ВТБ Капитал, Sberbank CIB
5	7,89	ВТБ Капитал, Газпромбанк, Sberbank CIB
1 (ПР)	8	БК Регион
2 (Д)	8	БК Регион
1	8,2	ВТБ Капитал, Sberbank CIB
3,5 (ПР)	8,75	ВТБ Капитал, Газпромбанк, Sberbank CIB

РЕЙТИНГ ОРГАНИЗАТОРОВ ПО ОБЪЕМУ РАЗМЕЩЕНИЙ, 2013 Г.

Инвестиционный Банк	Объем, млн. RUR	Доля рынка, %	Кол-во Эмитентов	Кол-во Эмиссий
Sberbank CIB	36 415	24,05	17	18
ВТБ Капитал	36 415	24,05	18	18
Гарант-М	26 850	17,74	1	1
Открытие	17 217	11,37	9	9
Росбанк	16 825	11,11	4	5
БК Регион	9 023	5,96	6	6
Газпромбанк	7 150	4,72	6	7
Банк Союз	1 000	0,66	1	1
НОТА-Банк	250	0,17	1	1
Банк Зенит	250	0,17	1	1

Источник: cbonds.info

Эмиссии

Воронежская область, 34005; Томская область, 34045; Башкортостан, 34008; Карелия, 34016; Белгородская область, 35007; Министерство финансов Самарской области, 35009; Новосибирская область, 34015; Чувашия, 34010; Ярославская область, 34012; Красноярский край, 34007; Омская область, 34001; Смоленская область, 34001; Тульская область, 34003; Кемеровская область, 34001; Томская область, 34048; Республика Хакасия, 35003; Министерство финансов Ставропольского края, 34002; Минфин Республики Мордовия, 34001;

Башкортостан, 34008; Нижегородская область, 34009; Белгородская область, 35007; Министерство финансов Самарской области, 35009; Новосибирская область, 34015; Чувашия, 34010; Красноярский край, 34007; Новосибирск, 35006; Костромская область, 34007; Липецкая область, 35008; Омская область, 34001; Смоленская область, 34001; Тульская область, 34003; Кемеровская область, 34001; Томская область, 34048; Республика Хакасия, 35003; Министерство финансов Ставропольского края, 34002; Минфин Республики Мордовия, 34001;

Москва, 67;

Оренбургская область, 35001; Рязанская область, 34002; Нижегородская область, 34009; Департамент Финансов Тверской области, 34009; Министерство финансов Самарской области, 35009; Красноярский край, 34007; Костромская область, 34007; Удмуртская республика, 35001; Республика Хакасия, 35003;

Министерство финансов Волгоградской области, 35003; Министерство финансов Волгоградской области, 35004; Министерство финансов Самарской области, 35009; Красноярский край, 34007; Воронежская область, 34006;

Нижегородская область, 34009; Департамент Финансов Тверской области, 34009; Минфин Республики Саха (Якутия), 35005; Костромская область, 34007; Удмуртская республика, 35001; Республика Хакасия, 35003;

Томская область, 34045; Белгородская область, 35007; Чувашия, 34010; Омская область, 34001; Тульская область, 34003; Томская область, 34048; Минфин Республики Мордовия, 34001;

Нижегородская область, 34009;

Минфин Республики Саха (Якутия), 35005;

Минфин Республики Саха (Якутия), 35005;



В 2013 году появились выпуски на 7 лет. Тенденция появления на рынке длинных облигационных займов растет.

СЛОВАРЬ ТЕРМИНОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

АЛЛОКАЦИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ — распределение андеррайтером бумаг между инвесторами на основании записей книги заявок. В случае превышения спроса на облигации над их предложением при равенстве цен распределение облигаций осуществляется путем пропорционального уменьшения бумаг каждому инвестору. Распределение облигаций осуществляется андеррайтером после консультаций с членами синдиката. Однако организатору размещения предоставлено право принятия окончательного решения по аллокации бумаг тем или иным инвесторам.

АНДЕРРАЙТЕР — гарант размещения выпуска ценных бумаг компаний. Комплекс мер, осуществляемых андеррайтером, называется андеррайтингом.

АУКЦИОН — торги, победителем которых признается лицо, предложившее наиболее низкую цену контракта. Аукцион может быть открытым или закрытым.

БИРЖА — организатор торговли, имеющий лицензию биржи. Организатор торговли — лицо, оказывающее услуги по проведению организованных торгов на товарном и (или) финансовом рынках на основании лицензии биржи или лицензии торговой системы.

БРОКЕР — финансовый консультант на рынке ценных бумаг — юридическое лицо, имеющее лицензию на осуществление брокерской и/или дилерской деятельности на рынке ценных бумаг, оказывающее эмитенту услуги по подготовке проспекта ценных бумаг.

ГАРАНТИЯ (государственная и муниципальная) — обязательства, возникшие в результате осуществления эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг, могут быть гарантированы Российской Федерацией, субъектом Российской Федерации или муниципальным образованием. Государственная или муниципальная гарантия может обеспечивать

надлежащее исполнение принципалом его обязательства перед бенефициаром (основного обязательства), возмещение ущерба, образовавшегося при наступлении гарантийного случая некоммерческого характера.

ДАТА ПОГАШЕНИЯ — срок, по наступлении которого необходимо произвести погашение облигаций и (или) возвращение долгов.

ДЕЛИСТИНГ ЦЕННЫХ БУМАГ — исключение ценных бумаг организатором торговли из списка ценных бумаг, допущенных к организованным торгам, в том числе исключение ценных бумаг биржей из котировального списка.

ДОЛГ (ГОСУДАРСТВЕННЫЙ или МУНИЦИПАЛЬНЫЙ) — обязательства, возникающие из государственных или муниципальных заимствований, гарантий по обязательствам третьих лиц, другие обязательства в соответствии с видами долговых обязательств, установленными Бюджетным Кодексом, принятые на себя Российской Федерацией, субъектом Российской Федерации или муниципальным образованием.

ДЕПОЗИТАРИЙ — профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность.

ДИСКОНТ — разница между ценой финансового инструмента, соответствующей его номиналу, и реально уплаченной за него ценой, меньшей номинала.

ДОХОДНОСТЬ К ПОГАШЕНИЮ — показатель, характеризующий норму доходности от инвестиций в облигации, при условии, что инвестор держит их до погашения. Обычно указывается в процентах за год. Доходность к погашению может рассчитываться как с учетом реинвестирования купонных платежей в течении года (эффективная доходность), так и без учета реинвестирования купонных

платежей в течении года (номинальная доходность).

ЕВРООБЛИГАЦИЯ — международная ценная бумага на предъявителя, представляющая собой долговое обязательство заемщика, получившего долгосрочный (от 5 до 15 лет) заем в какой-либо из евровалют. Представляет собой обычную или конвертируемую облигацию, выпуск и размещение которых (евроэмиссия) осуществляется в стране отличной от страны местонахождения эмитента.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК — специальный кредитный институт, мобилизующий долгосрочный ссудный капитал и предоставляющий его заемщикам (компаниям и государству) посредством выпуска и размещения облигаций и других заемных средств. Его функции включают: выяснение характера и размеров финансовых потребностей заемщиков, согласование условий займа, выбор вида ценных бумаг, определение сроков их выпуска с учетом состояния рынка, эмиссию и последующее размещение среди инвесторов, при необходимости — организацию гарантийных банковских синдикатов, обеспечение вторичного рынка для ранее выпущенных ценных бумаг и др. В роли гарантов эмиссий и организаторов рынка они покупают и продают крупные пакеты акций и облигаций за свой счет, предоставляют кредиты покупателям ценных бумаг.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КОНСУЛЬТАНТ — лицензированное юридическое (частное) лицо, предметом деятельности которого является оказание консультативных услуг на рынке ценных бумаг.

ИНВЕТОР — лицо или организация (в том числе компания, государство и т.д.), совершающее связанные с риском вложения капитала, направленные на последующее получение прибыли (инвестиции).

ИНДЕКСЫ ФОНДОВЫЕ — средние или средневзвешенные показатели, характеризующие изменение биржевого курса ценных бумаг на определенную дату.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ РЫНОЧНАЯ — финансовый показатель, используемый для оценки совокупной стоимости рыночных инструментов, субъектов и рынков.

КЛИРИНГ — определение подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления неттинга обязательств, и подготовка документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств. Неттинг — полное или частичное прекращение обязательств, допущенных к клирингу, зачетом и (или) иным способом, установленным правилами клиринга.

КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ — это один из инструментов, который инвесторы могут использовать в процессе покупки облигаций или осуществления других инвестиций с фиксированным доходом.

ЛИКВИДНОСТЬ РЫНОЧНАЯ — способность фондового рынка поглощать определенное количество ценных бумаг при разумных изменениях цены последних. Обеспечивается изменением объема рынка, привлечением новых участников. Ликвидность является одной из наиболее важных характеристик рынка, отражающей способность рынка амортизировать изменения в спросе и предложении так, чтобы они не вызывали значительных колебаний цен на рынке.

ЛИСТИНГ ЦЕННЫХ БУМАГ — включение ценных бумаг организатором торговли в список ценных бумаг, допущенных к организованным торгам, в том числе включение ценных бумаг бирже в котировальный список.

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.

ОРГАНИЗОВАННЫЕ ТОРГИ — торги, проводимые на регулярной основе по установленным правилам, предусматривающим порядок допуска лиц к участию в торгах для заключения ими

договоров купли-продажи товаров, ценных бумаг, иностранной валюты, договоров репо и договоров, являющихся производными финансовыми инструментами. Торги, проходящие на неорганизованном рынке, называются внебиржевыми сделками.

РАЗМЕЩЕНИЕ ОБЛИГАЦИЙ ПО ЗАКРЫТОЙ ПОДПИСКЕ осуществляется без участия Организатора торговли путем заключения договора купли-продажи Облигаций между Эмитентом и Инвестором.

РАЗМЕЩЕНИЕ ОБЛИГАЦИЙ ПО ОТКРЫТОЙ ПОДПИСКЕ — публичное обращение ценных бумаг — обращение ценных бумаг на организованных торгах или обращение ценных бумаг путем предложения ценных бумаг неограниченному кругу лиц, в том числе с использованием рекламы. Не является публичным обращение ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов, на организованных торгах.

РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ — депозитарий, осуществляющий расчеты по результатам сделок, совершенных на торгах организаторов торговли по соглашению с такими организаторами торговли и (или) с клиринговыми организациями, осуществляющими клиринг таких сделок, именуется расчетным депозитарием.

РЕФИНАНСИРОВАНИЕ — выпуск новых ценных бумаг для замещения и/или погашения ценных бумаг более старых выпусков. Обычно новые бумаги выпускаются с более низким процентом или с другим сроком погашения.

РИСК — количественно определенный размер потенциальных финансовых убытков. При превышении определенного уровня риска возникает степень риска, при которой инвестор не желает принимать его на себя.

РИСК ИНВЕСТИЦИОННЫЙ — это вероятность возникновения непредвиденных финансовых потерь в ситуации неопределенности условий инвестирования.

РИСК ПРОЦЕНТНЫЙ или риск процентной ставки — риск (возможность) возникновения финансовых потерь (убытков) из-за неблагоприятных изменений

процентных ставок. Процентный риск может быть обусловлен несовпадением сроков востребования (погашения) требований и обязательств, а также неодинаковой степенью изменения процентных ставок по требованиям и обязательствам.

СВОП — вид финансовых сделок, при которых покупатель и продавец обмениваются активами либо только доходностью (процентами, дивидендами, изменением в стоимости) активов без обмена номиналами.

СПРЭД — разница между ценой покупки и ценой продажи фондового инструмента.

ТРЕЙДЕРЫ — индивидуальные брокеры, торгующие ценными бумагами за свой счет с целью получения прибыли.

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ — депозитарий, который является небанковской кредитной организацией и которому присвоен статус центрального депозитария в соответствии с настоящим Федеральным законом.

ЭМИТЕНТ — юридическое лицо, исполнительный орган государственной власти, орган местного самоуправления, которые несут от своего имени или от имени публично-правового образования обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных этими ценными бумагами.

Источник: «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 11.02.2013), «Бюджетный кодекс Российской Федерации» от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 07.05.2013), «Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 31.07.1998 N 146-ФЗ (ред. от 07.06.2013), Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 29.12.2012) «О рынке ценных бумаг», Федеральный закон от 07.12.2011 N 414-ФЗ (ред. от 29.12.2012) «О центральном депозитарии», Федеральный закон от 29.07.1998 N 136-ФЗ (ред. от 14.06.2012) «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг», Федеральный закон от 26.07.2006 N 135-ФЗ (ред. от 30.12.2012) «О защите конкуренции», Энциклопедический словарь экономики и права, 2005.



Министерство финансов
Российской Федерации
Департамент
государственного долга
и государственных
финансовых активов



Финансовая корпорация
Открытие
Департамент долговых
рынков



ВТБ Капитал
Управление рынков
долгового капитала



SOCIETE GENERALE GROUP

Росбанк
Департамент
инвестиционно-банковский
услуг



Инвестиционная компания
«АТОН»
Аналитический департамент



Сбербанк КИБ
Департамент инвестиционно-
банковской деятельности



Рейтинговое агентство
Fitch
Департамент Международные
региональные финансы



Рейтинговое агентство
Standard&Poors
Региональные и
муниципальные финансы



Министерство финансов
Нижегородской области
Управление государственного
долга



Министерство финансов
Волгоградской области
Департамент доходов
и государственного долга



Департамент финансов
Ярославской области
Отдел государственного
долга



Департамент бюджета
и финансовой политики
Смоленской области
Отдел по сводному
планированию, анализу
и методологии
бюджетного процесса



Министерство финансов
Краснодарского края
Отдел государственного
долга



Министерство финансов
Оренбургской области
Отдел управления
государственным долгом



Министерство финансов
Республики Карелия
Управление доходов
и государственного долга



Министерство управления
финансами
Самарской области
Управления государственного
долга
и финансовых рынков

Группа Московская Биржа выражает благодарность представителям Генеральных агентов, субфедеральных и муниципальных образований за помощь в подготовке методического пособия по выпуску субфедеральных и муниципальных облигаций.



МОСКОВСКАЯ БИРЖА

ДЕПАРТАМЕНТ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА

issuerconsulting@moex.com
8 (495) 363-32-32 доб. 25079

ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА

Анна Василенко,
Anna.Vasilenko@moex.com

УПРАВЛЕНИЕ ПРОДАЖ НА РЫНКАХ ДОЛГОВОГО КАПИТАЛА

Начальник управления продаж
на рынках долгового капитала

Павел Попов,
Pavel.Popov@moex.com

Руководитель направления продаж
управления продаж
на рынках долгового капитала

Анна Константинова,
Anna.Konstantinova@moex.com

ДЕПАРТАМЕНТ ЛИСТИНГА, УПРАВЛЕНИЕ ДОПУСКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Начальник управления допуска ценных бумаг

Максим Романьков,
Maxim.Romankov@moex.com

ДЕПАРТАМЕНТ ФОНДОВОГО РЫНКА, УПРАВЛЕНИЕ РАЗВИТИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА

Начальник управления,
заместитель директора департамента

Ирина Михайлова,
Irina.Mikhaylova@moex.com

НАЦИОНАЛЬНЫЙ РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ (НРД)

ДЕПАРТАМЕНТ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ С УЧАСТНИКАМИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

bonds@nsd.ru

