

СПОНСОРЫ МЕРОПРИЯТИЯ

ВТБ Капитал

Корпоративно-инвестиционный бизнес группы ВТБ является лидером инвестиционнобанковского сектора на развивающихся рынках, в России, странах СНГ, Центральной и Восточной Европе.

Благодаря эффективно выстроенной матрице Корпоративно-инвестиционного бизнеса клиенты группы ВТБ получают эффект от взаимодействия всех направлений деятельности.

С момента создания ВТБ Капитал в 2008 году, команда сумела добиться впечатляющих результатов и стать ключевым партнером для клиентов по всему миру, обеспечивая доступ как на российский, так и на международные рынки капитала.

ВТБ Капитал осуществляет операции из офисов в Москве, Лондоне, Гонконге, Сингапуре, Цуге, Франкфурте-на-Майне, Софии и Вене. Головной офис компании находится в Москве.



«Газпромбанк» (Акционерное общество) — один из крупнейших универсальных банков России, предоставляющий широкий спектр банковских и инвестиционных услуг корпоративным и частным клиентам, финансовым институтам, институциональным и частным инвесторам. Банк входит в тройку крупнейших банков России по всем основным показателям и занимает третье место в списке банков Центральной и Восточной Европы по размеру собственного капитала.

Банк обслуживает стратегические отрасли российской экономики — газовую, нефтяную, угольную, атомную, химическую и нефтехимическую, черную и цветную металлургию, электроэнергетику, машиностроение и металлообработку, транспорт, строительство, связь, агропромышленный комплекс, торговлю и другие отрасли.

Газпромбанк занимает сильные позиции на отечественном и международном финансовых рынках, являясь одним из российских лидеров по организации и андеррайтингу выпусков корпоративных облигаций, управлению активами, в сфере частного банковского обслуживания, корпоративного финансирования и других областях инвестиционного банкинга.

СОВКОМБАНК

ПАО «Совкомбанк» — частный универсальный коммерческий банк федерального значения, основанный в 1990 г., входит в топ-20 банков РФ по активам и топ-10 банков РФ по чистой прибыли. Банк насчитывает 16 000 сотрудников в 2666 отделениях и миниофисах, расположенных в 1052 населенных пунктах РФ. Совкомбанк предоставляет весь спектр банковских услуг физическим и юридическим лицам, в том числе субъектам малого и среднего бизнеса, участникам госзакупок и тендеров.

Совкомбанк является активным участником рынка субфедеральных и муниципальных заимствований. По итогам 2018 года Банк занял I-III место в Рэнкинге организаторов муниципальных облигаций по данным информационного агентства Cbonds, получил награду Cbonds Awards — I место в номинации Лучший инвестиционный банк по работе с субъектами и МО РФ.

В 2018 году Банк принял участие в размещении облигаций таких субъектов Российской Федерации как: Камчатский край, Кировская область, Красноярский край, Краснодарский край, Липецкая область, Ненецкий автономный округ (доразмещение), Нижегородская область, Новосибирская область, Республика Карелия, Самарская область, Хабаровский край, Ярославская область.

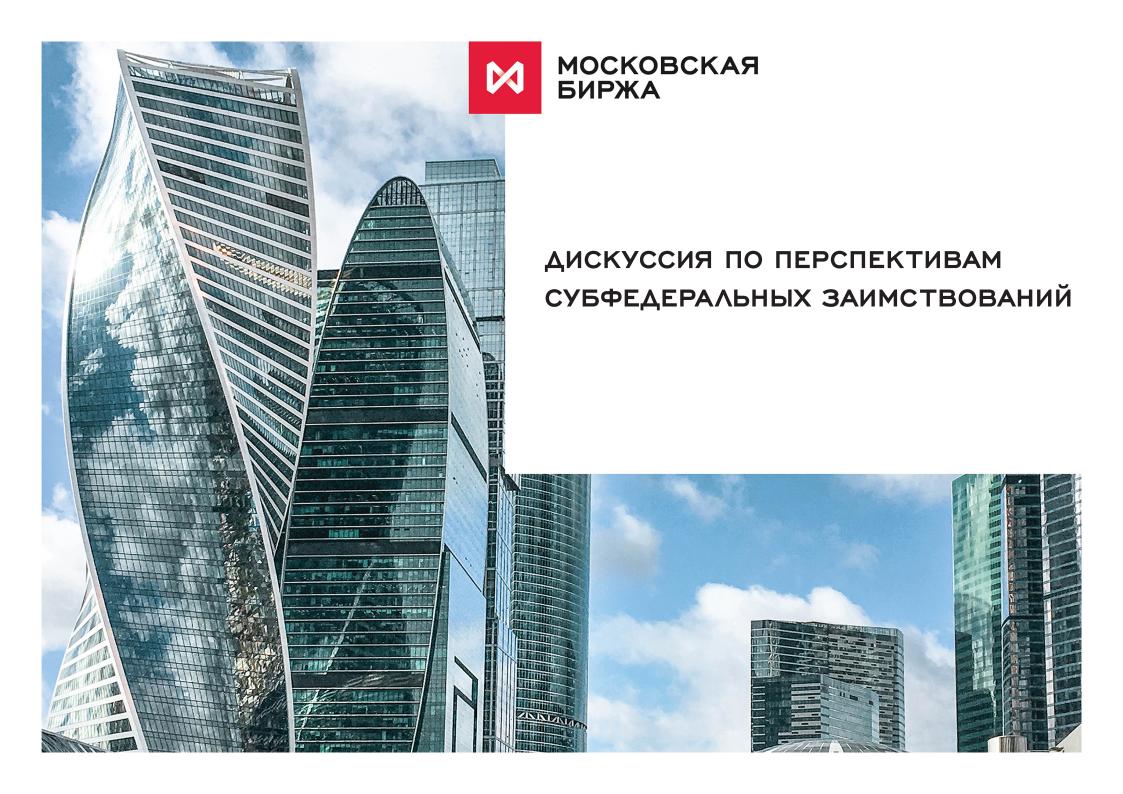


ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК» работает на российском рынке банковских услуг с 1992 года.

Банк предоставляет полный перечень услуг для корпоративных клиентов и для частных лиц, предлагая универсальные продукты и услуги для широкой аудитории, а также разрабатывая специальные программы с учетом индивидуальных потребностей и пожеланий Клиентов.

МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК является участником ведущих ассоциаций и объединений банковского сообщества и обладает всеми необходимыми лицензиями на осуществление банковской деятельности. Открытость бизнеса и устойчивые позиции позволили Банку в декабре 2004 года вступить в государственную систему страхования вкладов.

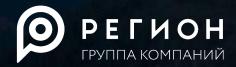
МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК входит в список 11 системно значимых банков, опубликованный Центральным банком Российской Федерации 13 сентября 2017 года.



VII Конференция для субфедеральных и муниципальных заемщиков

ПЕРСПЕКТИВЫ СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ ЗАИМСТВОВАНИЙ

Алексей Кузнецов, БК «РЕГИОН» 01 марта 2019 г., Московская Биржа

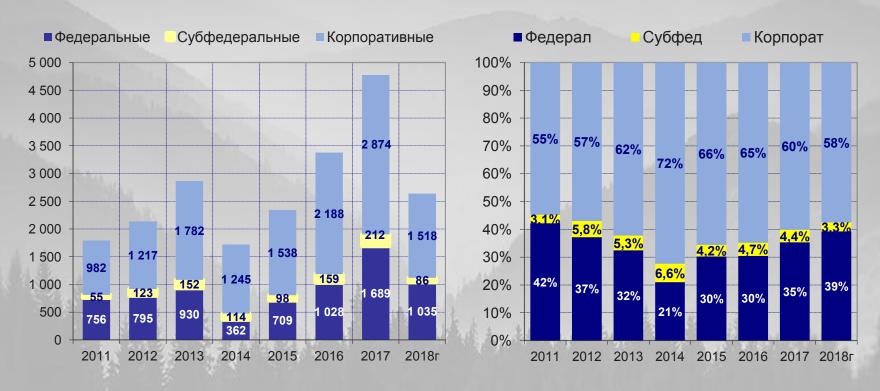


НА НАЧАЛО 2019 Г. ОБЪЕМ В ОБРАЩЕНИИ СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ СОСТАВИЛ **563,2 МЛРД** РУБ. ИЛИ **2,9%** ОТ ОБЩЕГО ОБЪЕМА РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ





В 2018 Г. ОБЪЕМ ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ СОСТАВИЛ ОК. 86 МЛРД РУБ. ИЛИ 3,3% ОТ ОБЩЕГО ОБЪЕМА РАЗМЕЩЕНИЙ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ



Объем первичных размещений рублевых облигаций

Структура первичных размещений рублевых облигаций



ТРАДИЦИОННО БОЛЬШАЯ ЧАСТЬ ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ (**65-70%** ОТ ГОДОВОГО ОБЪЕМА) ПРИХОДИТСЯ НА ПОСЛЕДНИЙ КВАРТАЛ ГОДА, НО ИЗ-ЗА НЕБЛАГОПРИ-ЯТНОЙ КОНЪЮНКТУРЫ И РОСТА СТАВОК НА РЫНКЕ МНОГИЕ СУБЪЕКТЫ РФ ОТКАЗАЛИСЬ ОТ ВЫХОДА НА РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ В КОНЦЕ ПРОШЛОГО ГОДА



Объем первичных размещений субфедеральных облигаций в 2016-2018гг. (помесячно)





Белгородская область Волгоградская область Воронежская область г.Москва г.Санкт-Петербург Иркутская область Калининградская область Камчатский край Карачаево-Черкесская Республика Кемеровская область Кировская область Краснодарский край Красноярский край

Курская область
Ленинградская область
Липецкая область
Магаданская область
Московская область
Ненецкий автономный округ
Нижегородская область

Новосибирская область Омская область Оренбургская область Орловская область Республика Башкортостан Республика Карелия Республика Коми Республика Марий Эл Республика Мордовия Республика Саха (Якутия) Республика Хакасия Самарская область Саратовская область Свердловская область

Ставропольский край Тамбовская область Тверская область Томская область Тульская область Удмуртская Республика Ульяновская область

Хабаровский край Ханты-Мансийский автономный округ - Югра Ямало-Ненецкий автономный округ Ярославская область

СОГЛАСНО ЗАКОНАМ О БЮДЖЕТЕ НА 2019 Г., ПРИНЯТЫМ СУБЪЕКТАМИ РФ:

- общий объем привлечения через выпуск облигационных займов запланировали **26 регионов** на общую сумму **более 263,5 млрд руб.** Среди них только три дебютанта: **Тюменская область (план 16 млрд руб.)**, Алтайский край и Республика Бурятия. В настоящее время **40 субъектов РФ не имеет публичного долга**
- общий объем погашений обращающихся облигаций составляет порядка 100,5 млрд руб.
- рынок субфедеральных облигаций в текущем году может вырасти на сумму более 163 млрд. руб. Правда, при условии реализации планов больших заимствований такими эмитентами как: Санкт-Петербург (> 61 млрд руб.), Москва (40 млрд руб.), Московская область (25 млрд руб.), Красноярский край (> 26 млрд руб.)

Брокерская компания «РЕГИОН»

Москва, Зубовский бульвар, д. 11 А

Телефон: +7 495 777 29 64

region.ru





VII конференция для субфедеральных и муниципальных заемщиков 01.03.2019, Москва

Анна Кузнецова

Член Правления -Управляющий директор по фондовому рынку

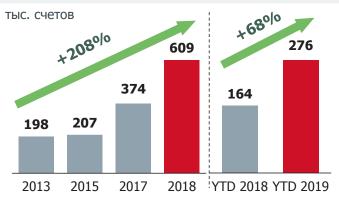
Рост числа счетов физических лиц на фондовом рынке

Число зарегистрированных клиентов физ. лиц





Число активных счетов за год 2 физ. лиц







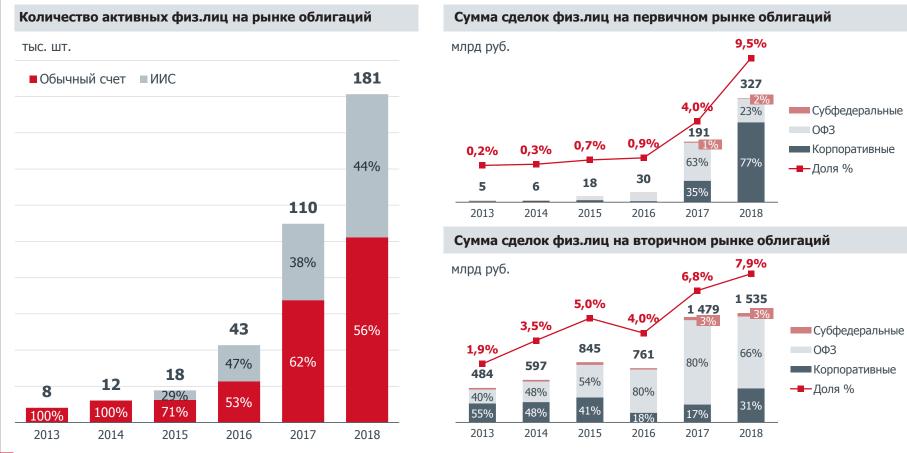


Источник: Московская Биржа

1 Новые уникальные физ. лица, ранее не зарегистрированные на бирже

2 Активные клиенты за год – клиенты, совершившие как минимум одну сделку в год. Активные клиенты за месяц – клиенты, совершившие как минимум одну сделку в месяц

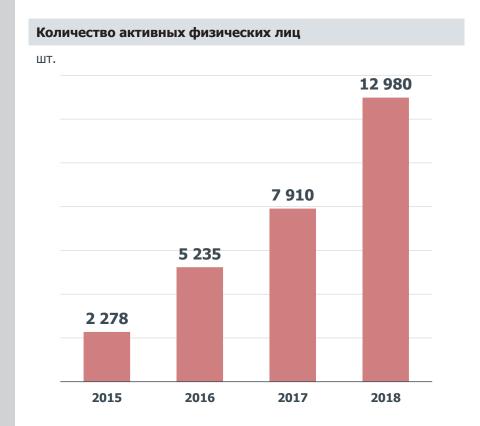
Частные инвесторы идут в облигации





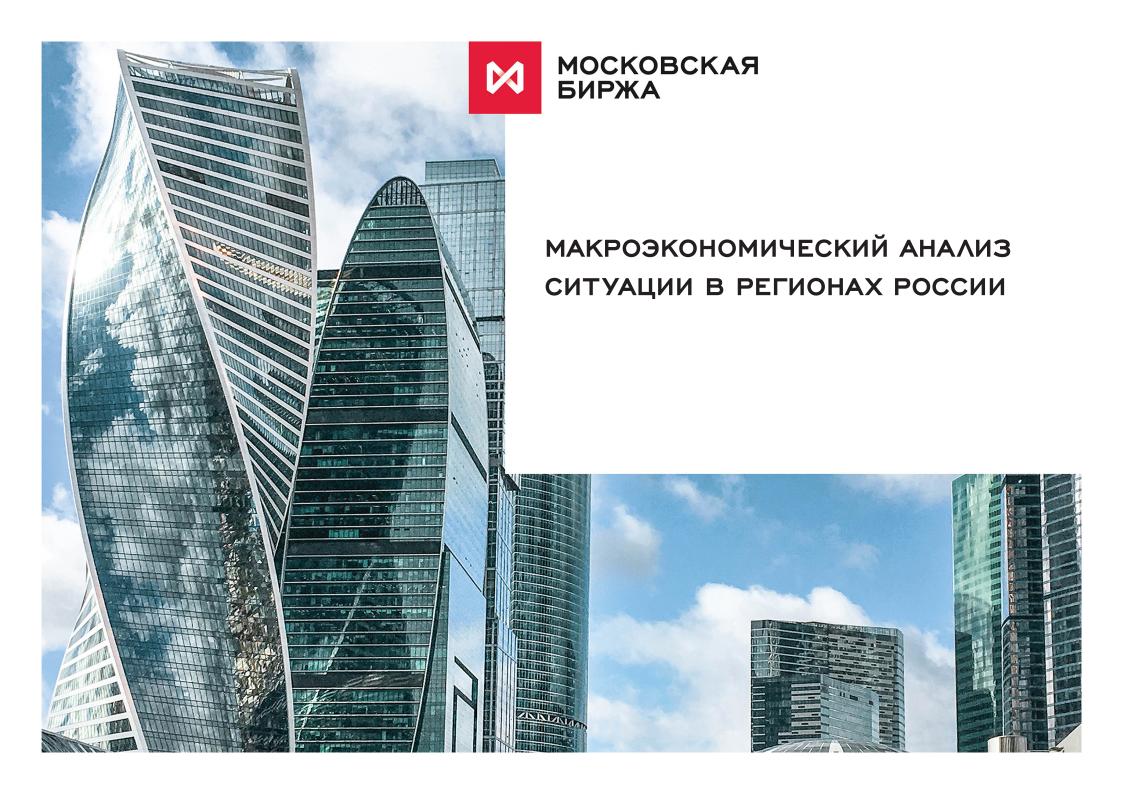
Источник: Московская Биржа Активные клиенты – клиенты, совершившие как минимум одну сделку в год.

Частные инвесторы в субфедеральных и муниципальных облигациях











Динамика инфляции, кредитные ставки, политика ЦБ, сценарии ОФЗ







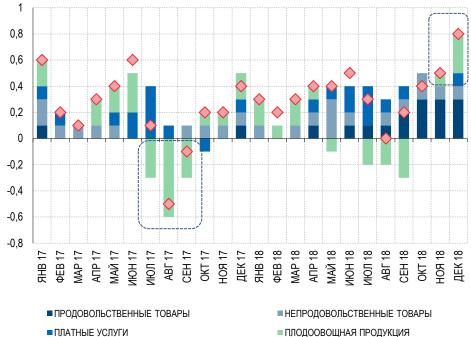




Факторы роста цен в 2018-2019 гг.

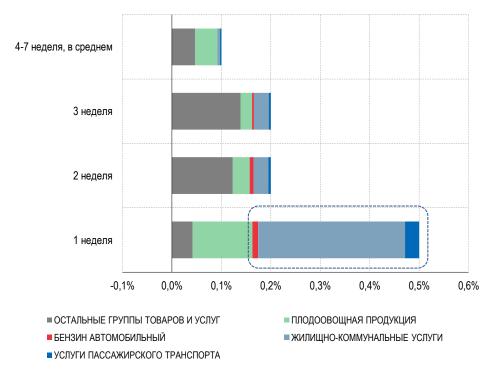
- ▶ Ускорение инфляции в конце 2018 г. произошло на фоне резкого роста цен в плодоовощном сегменте
- ▶ Динамика инфляции в 2019 г. будет неоднородной из-за повышения НДС: ускорится до 5,3% в 1К19 и замедлится до 4,7% к концу 2П19.

ВКЛАД КОМПОНЕНТОВ В ПОМЕСЯЧНЫЙ РОСТ инфляции, м/м



- ■ПЛАТНЫЕ УСЛУГИ
- ◆ИНФЛЯЦИЯ ЗА ПЕРИОД, %

КОМПОНЕНТЫ ИНФЛЯЦИИ В ЯНВАРЕ-ФЕВРАЛЕ: ВЛИЯНИЕ НДС ЗАТУХАЕТ



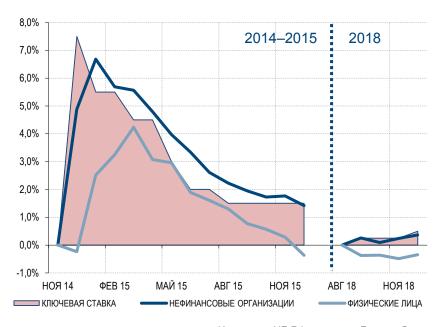


Траектория процентных ставок в 2014-2015 и 2018-2019 гг.

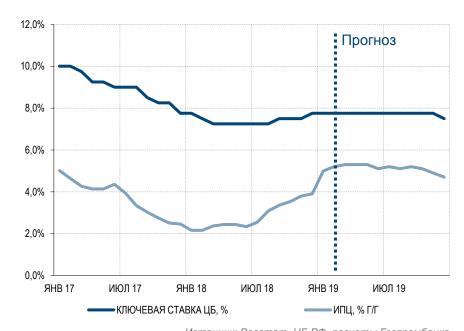
- ▶ Кредитные ставки для нефинансовых организаций следуют за ключевой ставкой Банка России...
 - ...масштаб изменений лишь немного меньше,
 - ...вверх ставки идут быстро, вниз медленно.
- Аналогичная зависимость кредитных ставок для физлиц выражена в меньшей степени...
 - ... в 2018 г. реакции на повышение ключевой ставки практически не было.

ВЫВОД: улучшения кредитных условий для нефинансовых организаций в этом году ждать не стоит

РЕАКЦИЯ КРЕДИТНЫХ СТАВОК НА СТАВКУ ЦБ РФ



ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА БАНКА РОССИИ ОСТАНЕТСЯ УМЕРЕННО ЖЕСТКОЙ



Источник: ЦБ РФ, расчеты Газпромбанка

Источник: Росстат, ЦБ РФ, расчеты Газпромбанка

Сценарии и рекомендации ОФЗ

	Настрой инвесторов с учетом российской специфики								
	Ухудшение санкционной риторики	Отсутствие новых санкций							
Risk-off	Нерезиденты: отток на 0,3-0,4 трлн руб. Рубль: ↓ Доходности ОФЗ: ↑ Кривая ОФЗ: наклон станет более крутым	Локальный спрос: приток на 1,0-1,1 трлн руб. Минфин РФ: размещения под локальный спрос Кривая ОФЗ: выгоднее смотрятся короткие выпуски, где сконцентрированы локальные игроки.							
Risk-on	Нерезиденты: отток на 0,3-0,4 трлн руб. Рубль: Доходности ОФЗ: Кривая ОФЗ: более чувствительны длинные выпуски, кривая расширится на 30-40 б.п.	Локальный спрос: приток на 1,0-1,1 трлн руб. Нерезиденты: приток на 0,3-0,4 трлн руб. Минфин РФ: план заимствований полностью выполнен Кривая ОФЗ: Длинный отрезок – лучше рынка, кривая станет более плоской (на 30-40 б.п.)							



117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. **Офис:** ул. Коровий вал, 7

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

+7 (495) 983 18 00

ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

+7 (495) 988 24 10

+7 (495) 980 41 82

Данное сообщение не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном сообщении, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. «Газпромбанк» (Акционерное общество) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном сообщении.

Copyright © 2003 – 2019. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Ограничение ответственности

Настоящий документ подготовлен Департаментом анализа рыночной конъюнктуры «Газпромбанка» (Акционерное общество) (далее — «Газпромбанк» или «мы»), зарегистрированного в Москве, Россия, и имеющего лиценами, выданную Центральным банком Российской Федерации. Если в настоящем документе присутствует обращение к «вам», то такое обращение к адресовано к вам или вашей организации.

Настоящий документ является инвестиционной рекомендацией согласно положениям Директивы EC «О рынках финансовых инструментов» 2014/65 и Регламента EC «О апоупотреблениях на рынке» (МАК) 2014/596, и был подготовлен в соответствии с указанными документами, а также с политиками, полиелилами и внутоянними появилами Газпромбанка в укасти регулирования конфликтов он итересов.

Настоящий документ не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке первых бумаг»

Настоящий документ содержит независимую оценку вопросов, содержащихся в нем, и не должен рассматриваться в качестве инвестиционного совета / индивидуальной инвестиционной рекомендации. В настоящем документе не учитывается целесообразность инвестиционного доветов и не учитывает конкретные инвестиционные цели, финансовое положение и индивидуальные потребности любого конкретного лица, которое может получить настоящий документ. Адресатам следует получать независимые профессиональные финансовые советы относительно юридических, финансовых и регуляторных последствий любой транзванции, а также целесообразности ийли уместности инвестиционами или осуществения любых инвестиционных стратегий, рассматриваемых в настоящем документе, а также принимать во внимание, что представленные в настоящем документе прогнозы могут не осуществиться. Любая информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, публикуются в качестве помощи адресатам, не не должны считаться неоспоримыми или заменять самостоятельное суждение адресата, могут быть изменены без предварительного уведомления и не могут служить единственным сонованием для осуществления любой оценки рассматриваемых в настоящем документе инструментов. Инвесторам следует учитывать, что финансовые инструменты и иные инвестиционные инструменты, номинированные в иностранной валюте, подвержены колебаниям обменного курса, что может отрицательно повлиять на их стоимость.

Настоящий документ основан на информации, полученной из публичных источников, которые, по мнению Газпромбанка, являются надежьыми, однако мы не осуществляем проверку их точности и полноты, и они не должны восприниматься таковыми. За исключением информации, непосредственно связанной с Газпромбанком. Газпромбанки не несет ответственность за точность или полноту любой информации, появленной в настоящем документы.

В настоящем документе мы подтверждаем, что (і) мнения, изложенные в настоящем документе, отражают только наши взгляды в отношении конкретных компании или компаний и ее или их ценных бумат, и (іі) никакая часть вознаграждения аналитика не связана в настоящее время, не была или не будет связана прямо или косвенно с конкретными рекомендациями или мнениями, изложенными в настоящем документе. Мнение Газпромбанка может отличаться от мнения аналитиков. Все мнения и оцении приведены по состоянию на дату публикации настоящего документа и могут быть изменены без предварительного уведомления. Все представленные в настоящем документе мнения являются личным мнением аналитиков в отношении событий и ситуаций, описанных и проанализированных в настоящем документе, и могут отличаться от или противоречить мнениям, выраженным инвестиционными и бизнес-подразделениями Газпромбанка вследствие использования ими иных подходов или предположений.

Настоящий документ может содержать прогнозы, предположения и/или целевые цены, которые представляют собой текущую оценку автора по состоянию на дату публикации настоящего документа.

Газпромбанк не обязан обновлять или изменять настоящий документ или в иных случаях уведомлять кого-либо о таких изменениях. Указанные в настоящем документе финансовые инструменты могут быть неподходящими инструментами инвестирования для инвесторов определенных категорий. Настоящий документ предравачаенидля Профессиональных клиентов.

Газпромбанк и связанные с ним физические лица (исключая любых финансовых аналитиков или иных сотрудников, участвующих в составлении настоящего документа) могут (в различном качестве) иметь позиции или заключать сделки, в том числе с ценными бумагами (или соответствующими деривативами), идентичными или подобными описанным в настоящем документе. Газпромбанк и/или его аффилированные лица могут также владеть ценными бумагами эмитентов, находящихся под его аналитическим покрытичем.

Газпромбанк и/или его аффилированное (-ые) лицо (-а) могут влиять на рынок (выступать маркетмейкером) и/или предоставлять ликвидность по инструментам, указанным в настоящем покументе

Газпромбанк уважает конфиденциальность информации, которую он получает о своих клиентах, и соблюдает все применимые законы в отношении обработки такой информации. Газпромбанк вел эффективные внутренние процедуры в отношении информационных барьеров (включая создание «китайсмих стен»), которые направлены на ограничение потоков информации между различными подразделениями Газпромбанка.

Для получения дополнительной информации, пожалуйста, используйте ссылку: https://www.gazprombank.ru.

Оплата труда сотрудников частично зависит от доходности Газпромбанка и его аффилированных лиц, которая включает в себя доходы от инвестиционно-банковских услуг.

В максимально возможной степени, разрешенной законом, Газпромбанк не принимает на себя какую-либо ответственность за какие-либо убытки, ущерб или раскоды, возникшие прямо или косвенно (включая, но не ограничиваеко, специальные, случайные, сотутствующие, штрафные убытки или любые убытки, ущерб или раскоды возникшие в результате в числе прочего любых искажений, ошибок, неполноты, уприщений, заблуждений или неточностей, одержащихся в настоящем документе или любых солутствующих услугах, или возникших в результате недоступности настоящего документа или любой его части или связанных с ним услуг) вследствие использования любой информации, одержащейся в настоящем документе или на веб-сайте Газпромбанка, включая любую информации, отражности представлять собой инвестиционную рекомендацию (навстициюнное исследование.

Любая информация, содержащаяся в настоящем документе или в приложениях к настоящему документу, не может толковаться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на какие-либо ценные бумати или финансовые инструменты, как оферта или реклама, если иное прямо не указано в настоящем документе или приложениях к нему. Предыдущие результаты не являются гарантией будущих результатов. Оценки будущих результатов основаны на поедположениях, которые могут не осуществиться.

Раскрытие конфликта интересов, если таковое имеется, может быть найдено в разделе раскрытия информации касательно настоящего документа.

Настоящий документ не был раскрыт эмитенту и не был впоследствии изменен.

Более подробную информацию о ценных бумагах, указанных в настоящем документе, можно получить по запросу в Газпромбанк.

Повторное распространение или воспроизведение полностью или частично настоящего документа запрещено без предварительного письменного разрешения Газпромбанка.

Адресатам следует самостоятельно определять, нет ли у них запрета на получение конкретной Инвестиционной рекомендации/конкретного Инвестиционного исследования в рамках МЕПО II. Если МЕПО II вам предписано получать настоящий документ на платной основе, или вы в иных случаях желаете заплатить за него, мы заключим отдельное письменное соглашение, в котором будут указаны условия, на которых вам будет предоставляться материал, включая оплату за его получение.

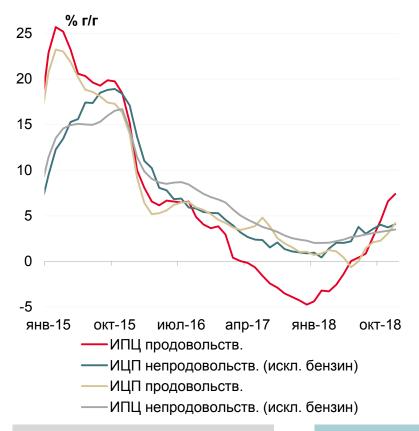
Для реаждентов Гонконта: Исспедования, одвержащиеся в настоящем документе и миеющие отъсшение к «ценным буматам» (согласно Положению о Ценных буматах и Фыочерсах (Глава 571 Свода закноме Гонконта), публикуются в Гонконте самим GPB Financial Services Hong Kong Limited (GPBFSHK) или от его менени и по его поручению, и он берет на себя ответственность за их содержание. Информация, содержащаяся в настоящем документе, не должна толковаться как подразумевающая кажие-либо отношения, консультативные или иные, между GPBFSHK и адресатом или пользователем настоящего документа, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK с рефствует и не считается действующим каж «фидуцар» или «инвестиционный монсультант» по отношению к любому адресату или пользователю этой информации, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK GPBFSHK регулируется Гонконской Комисскей по Ценным буматам и Фыочерсам. Пожалуйста, свяжитесь с [г-н Шон Ансел (+852 2867 1883) или г-н Джозеф Чу (+852 2867 1812) в GPBFSHK, сели у жав озвинкли какие овогородь по доставляется в стамоваться об предоваться об п

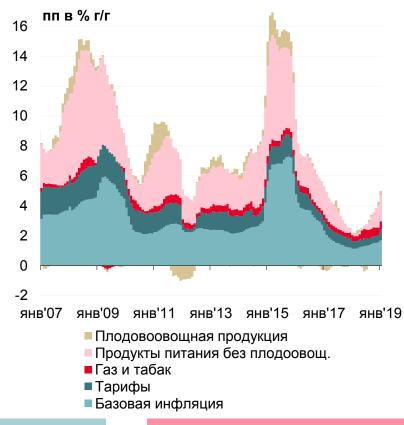
Для GPB - Financial Services Ltd: Настоящий документ был подготовлен в соответствии с Директивой 2014/65/TU (MiFID II). Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом или личной рекомендацией, как это определено MiFID II. Данная информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение или склонение к покупке или подписке на ценные бумаги или иные финансовые инструменты. Компания GPB-Financial Services Ltd регулируется Комиссией по Ценным бумагам и Биркам Кипра, номер лицензии 113/10.





Пик инфляции уже позади?



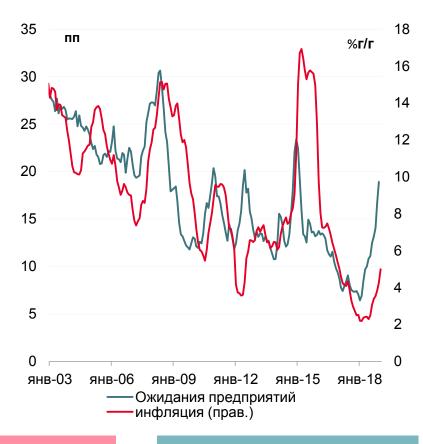


Целевой уровень: 4.0% Инфляция в 2018: 4.3% г/г Инфляция 1к19: 5.7% г/г



Есть ли риски вторичных эффектов?



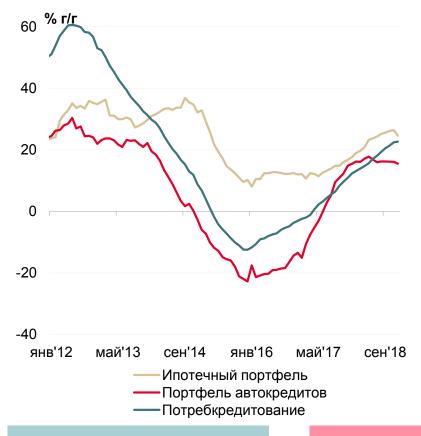


Ожидания дом. хоз-в: 10.4% Ожидания предпр.: максимум с 2015 г.

Инерция инфляции замедляется



Чем может обернуться закредитованность населения?



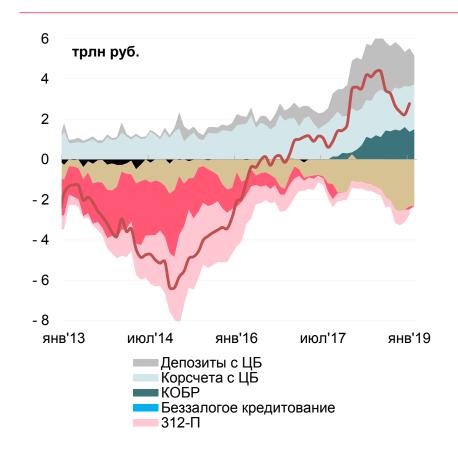


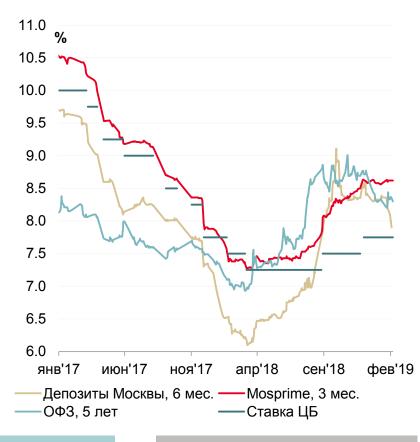
Розничн. портфель: +22.5% г/г

Обязат. платежи: 12.2% Норма сбережения: 3.6%



Мало ликвидности не бывает?



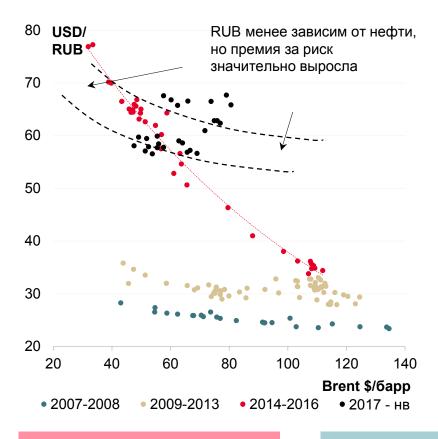


Текущий счёт: \$90 млрд в 2018 Покупки валюты: временная остановка

USD/RUB: 66 в 4к'18, 63-65 в 2019



Далеко ли рубль от равновесия?



Прогноз Росбанка / Societe Generale Group:										
		1к19	2к19	3к19	4к19	2019	2020			
Brent	\$/барр.	60	62	65	70	70	70			
ввп	% г/г	0.6	1.4	1.4	1.4	1.2	1.4			
Инфляция	% г/г	5.7	5.3	5.0	4.6	4.6	4.0			
Ключ. ставк	а % на к.п.	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	7.0			
USD/RUB	К.П.	66.2	65.5	66.4	67.5	67.5	65.5			
EUR/RUB	К.П.	74.8	75.3	81	84.4	84.4	88.4			

ВВП в 2019: +1.2% г/г Ключевая ставка: 7.0% в 2020

Нейтральная ставка: 6.0-7.0%







ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ЗДОРОВЬЕ РОССИЙСКИХ РЕГИОНОВ: ТЕКУЩИЙ УРОВЕНЬ И ДИНАМИКА ИЗМЕНЕНИЙ

Гульназ Галиева

Директор по корпоративным и суверенным рейтингам

1 марта 2019

Цель проведения оценки:

- Дифференциация регионов по текущему уровню развития и по темпам изменений.
- Отстающие публикации данных по ВРП.
- Консолидация и высокая концентрация массива данных в виде интегральных показателей.



Источники информации:









Expert RA

Показатели, характеризующие текущий уровень экономического здоровья региона

Экономическое здоровье населения региона:

Покупательная способность среднедушевых денежных доходов.

Доля населения с денежными доходами ниже прожиточного минимума.

Оборот розничной торговли на душу населения.

Просроченная задолженность по кредитам, предоставленных физических лицам.

Экономическое здоровье регионального бизнеса:

Инвестиции в основной капитал на душу населения.

Вводы жилья на душу населения.

Поступления по налогу на прибыль в КБ региона на душу населения.

Поступления по налогам на совокупный доход (налоги на МСБ) в КБ региона на душу населения.

Экономическое здоровье консолидированного бюджета региона:

Прямой долг КБ региона к ННД КБ региона.

Расходы КБ Региона на обслуживание долга к ННД КБ региона.

ННД консолидированного бюджета на душу населения.

Показатели для оценки изменений (динамики) региональной экономики

Изменение экономического здоровья населения региона:

Динамика реальных денежных доходов населения.

Динамика розничной торговли в сопоставимых ценах.

Динамика доли населения с доходами ниже прожиточного минимума.

Динамика уровня просроченной задолженности по кредитам, предоставленным физлицам.

Изменение экономического здоровья регионального бизнес:

Динамика инвестиций в основной капитал сопоставимых ценах.

Динамика вводов жилья.

Прирост платежей по налогу на прибыль в КБ региона.

Прирост платежей по налогу на совокупный доход (МСБ) в КБ региона.

Изменение экономического здоровья консолидированного бюджета региона:

Динамика прямого долга КБ Региона к ННД КБ региона.

Динамика расходов КБ региона на обслуживание долга к ННД КБ региона.

Прирост ННД консолидированного бюджета на душу населения.



Дифференциация текущего уровня развития российских регионов



Дифференциация региональной динамики



Типовой портрет регионов с высоким уровнем развития

Наличие сырьевой или институциональной ренты

Умеренно высокая/низкая долговая нагрузка

Диверсифицированный обрабатывающий сектор

Высокая экономическая и инвестиционная активность

Высокая численность населения



Типовой портрет регионов с низким уровнем развития

Отсутствие сырьевой ренты и зачатки корпоративного сектора

Зависимость региональной экономики от бюджетного финансирования Невысокий уровень инвестиционной привлекательности

Высокая долговая нагрузка

Отток населения в более развитые регионы



Большинство регионов демонстрируют позитивную динамику экономического здоровья

- Показатели «Здоровья населения и бизнеса» выросли у 61 региона.
- Показатели «Здоровья консолидированного бюджета» улучшили 81 регион.

Expert RA

Спасибо за внимание!

По коммерческим вопросам:

Роман Ерофеев

Начальник отдела клиентских отношений erofeev@raexpert.ru +7 915 223 32 22 По вопросам рейтинговой деятельности:

Марина Чекурова

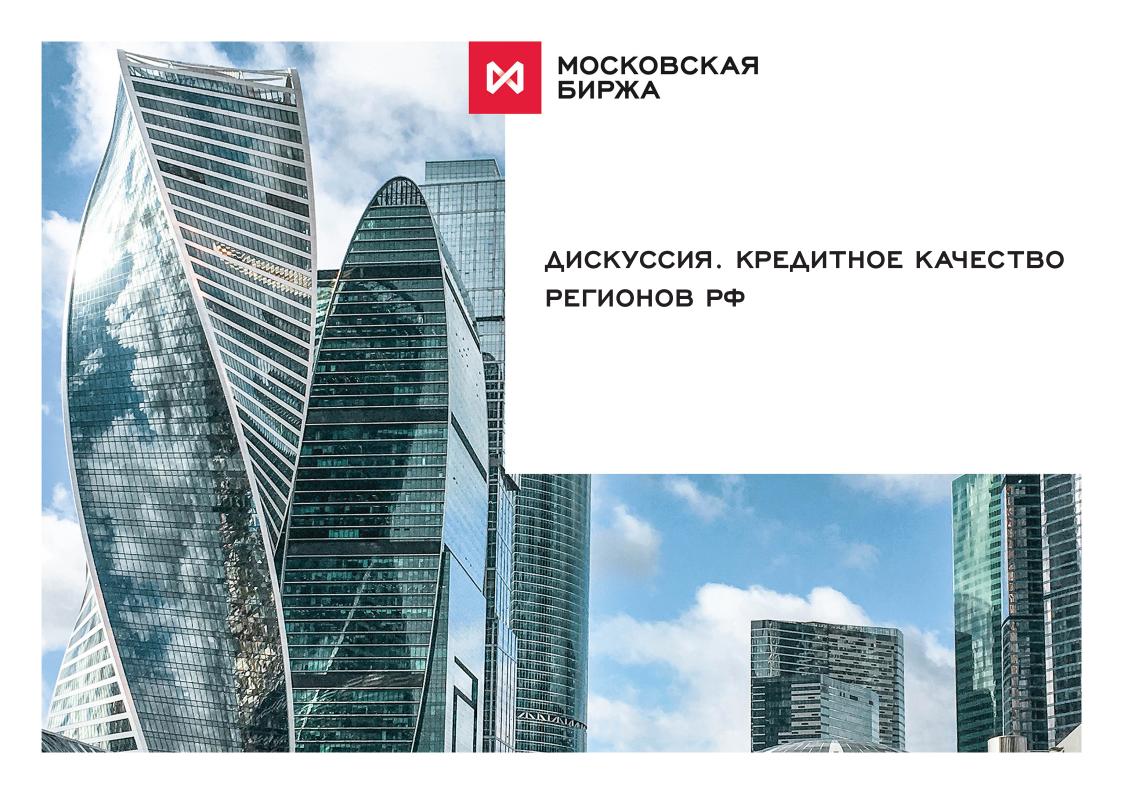
Первый заместитель генерального директора chekurova@raexpert.ru

Павел Митрофанов

Управляющий директор корпоративные и суверенные рейтинги mitrofanov@raexpert.ru



АО «Эксперт РА» Москва, ул. Николоямская, дом 13, стр. 2 Тел.: +7 (495) 225-34-44 www.raexpert.ru





Российские регионы: итоги сектора в 2018 году

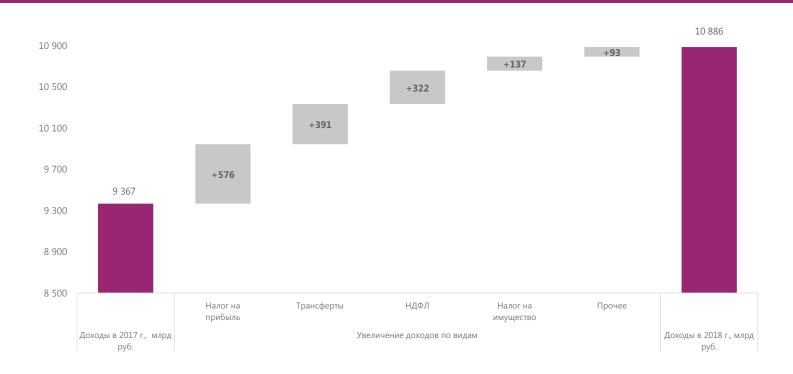
Елена Анисимова

группа суверенных рейтингов и прогнозирования

http://www.acra-ratings.ru/

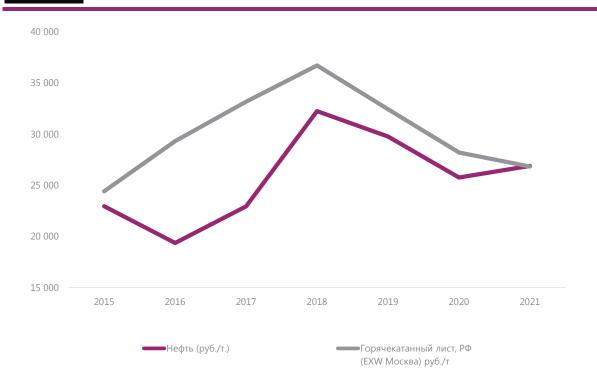


Декомпозиция роста доходов бюджетов регионов





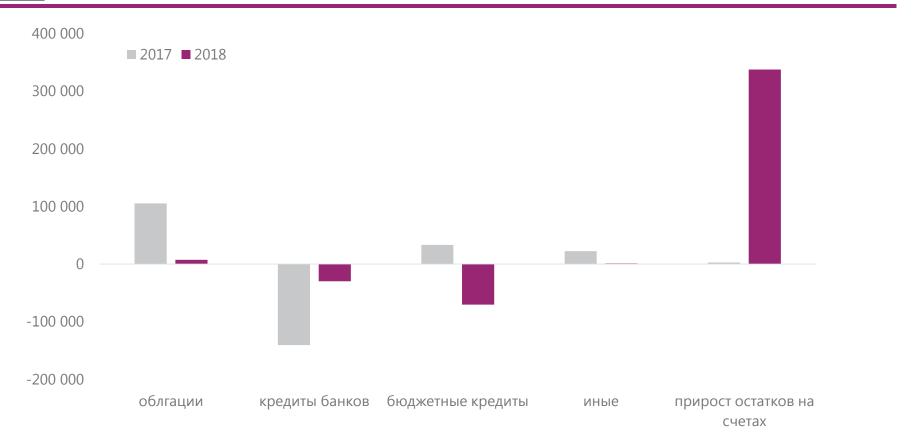
Рублевые цены на сырьевых рынках на максимуме



	максимальный
Ханты-Мансийский автономный округ	прирост
Республика Карелия	
Республика Саха (Якутия)	
Тюменская область	
Вологодская область	
Республика Баш кортостан	
Ленинградская область	
Томская область	
Ямало-Ненецкий автономный округ	
Липецкая область	
Оренбургская область	
Белгородская область	
Кемеровская область	



Как использовали профицит*

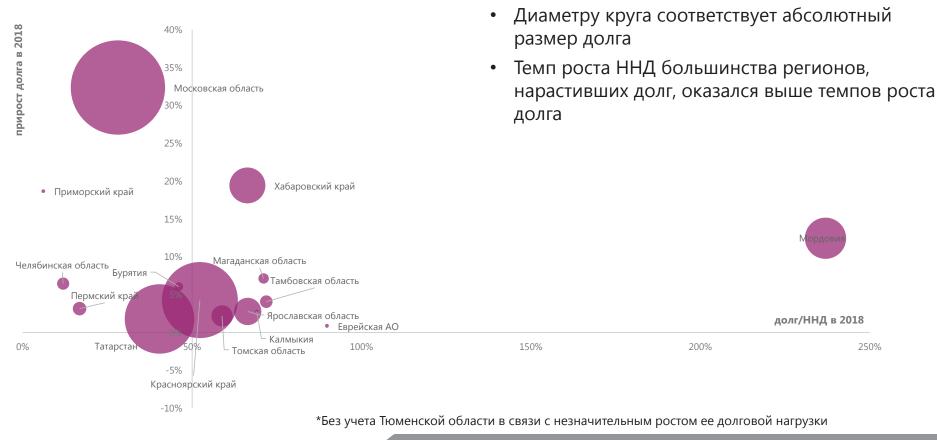


*Без учета Москвы

http://www.acra-ratings.ru/



Регионы, нарастившие долг в 2018 г*

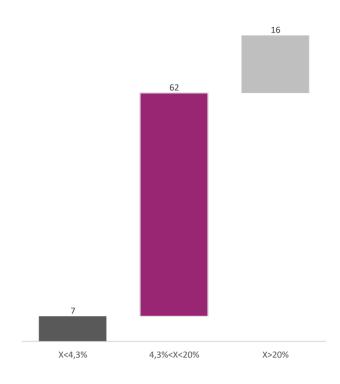


http://www.acra-ratings.ru/

Большинство имеют шанс продлить реструктуризацию

По итогам 2018 года:

- У 7 регионов изменение ННД составило от -14% до 4,2%
- У 78 регионов изменение ННД составило от 4,9% до 51% (выше официального уровня инфляции 4,3%)
- Медиана 12%





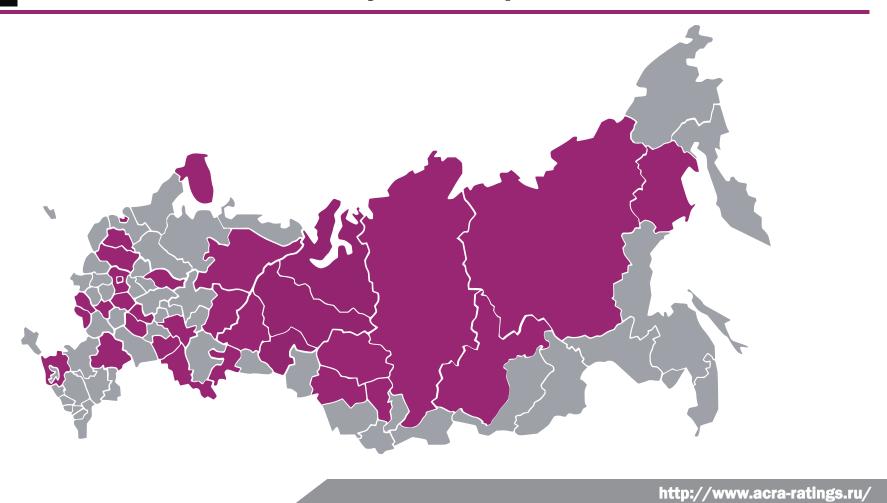
Как используют рейтинги РМОВ

- Индикатор риска и кредитного качества для инвесторов в долговые бумаги
- Индикатор долговой нагрузки для органов государственной власти
- «Трек-рекорд» история изменений может отражать успешную стратегию РЛ
- Наглядная диверсификация риска для иностранных инвесторов
- Регуляторное использование участниками рынка (рефинансирование в ЦБ РФ через ломбардный список, включение кредитов в пул обеспечения для ЦБ; листинг на бирже, инвестирование средств ПФР, инвестирование средств страховых резервов, и собственных средств страховщика и т.д. полный перечень https://www.acra-ratings.ru/about-ratings/using-ratings)

http://www.acra-ratings.ru/



Регионы, имеющие актуальный рейтинг АКРА





Контактная информация

Веб-сайт АКРА на русском языке: www.acra-ratings.ru

Веб-сайт АКРА на английском языке: www.acra-ratings.com



f AKPA Рейтинговое агентство

Докладчик:

Россия, Москва, 115035 Садовническая набережная, 75 +7 495 139 04 86 Elena.anisimova@acra-ratings.ru

По общим вопросам:

Россия, Москва, 115035 Садовническая набережная, 75 +7 495 139 04 80 info@acra-ratings.ru

По вопросам получения кредитного рейтинга:

Марина Леева Менеджер по работе с клиентами +7 495 139 04 80, доб. 123 marina.leeva@acra-ratings.ru

По вопросам методологии:

Артем Искандаров Директор – руководитель методологической группы +7 (495) 139 0494 artem.iskandarov@acra-ratings.ru



Ограничение ответственности

(C) 2019

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (AO) Москва, Садовническая набережная, д. 75 www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнесрешение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.



Access is everything™



Российские регионы: тренды, формирующие спрос на кредиты

Access is everything™



Expertise

A comprehensive view of the global markets through our ratings and research.



Credibility

Over 100 years of experience delivering forward-looking, independent, stable and transparent opinions.



Engagement

Meaningful interactions across multiple channels between our analysts and market participants.



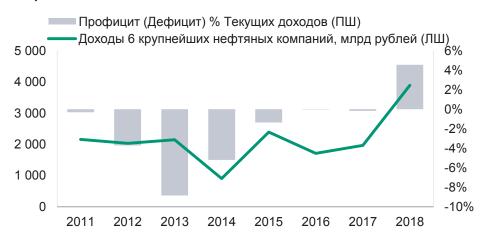
Эффект бюджетного правила

Возросшая волатильность исполнения бюджетов

» Основной источник собственных доходов региональных бюджетов становится потенциально более волатильным на фоне бюджетного правила

 Обратная корреляция с нефтяными ценами значительно возросла после введения нового бюджетного правила

Российские регионы сильно зависят от прибыли крупнейших нефтяных компаний



Источники: Отчеты МСФО, Федеральное Казначейство

Волатильность цен на на нефть в рублях выросла после введения бюджетного правила



Источники: Bloomberg, Центральный Банк Российской Федерации

Сокращение инвестиций вне сырьевого сектора

Сильный рост вне сырьевых секторов маловероятен

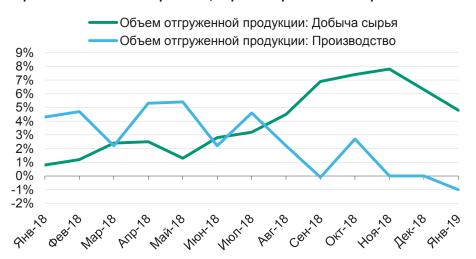
- Недоинвестироваие за последние несколько лет будет сильно сдерживать рост регионов, ориентированных на внутренний спрос
- » Ранние индикаторы 2019 года свидетельствуют о возросших рецессионных рисках в обрабатывающей промышленности

Инвестиции сырьевого сектора растут на фоне общей слабости



Источники: Федеральная служба государственной статистики, Moody's Investors Service

Промышленность: опережающий рост сырьевого сектора



Источник: Федеральная служба государственной статистики

Скромные перспективы роста для многих

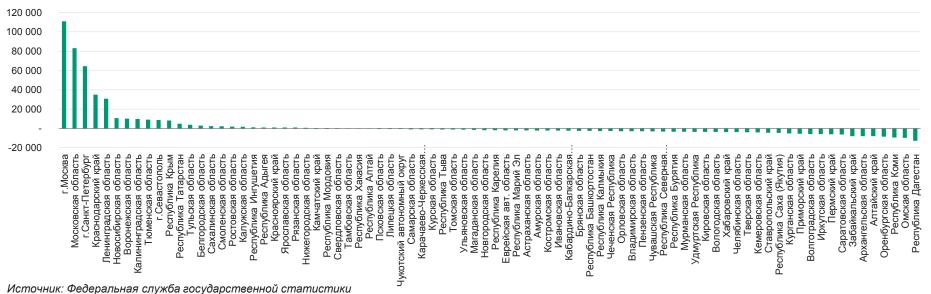
Низкие экономические ожидания диктуют осторожность в заимствованиях для многих регионов

- Стагнация/сокращение реальных доходов населения ограничивают рост потребительского спроса
- Сокращение населения во многих регионах усиливает негативные тенденции потребительского спроса
- Высокие реальные процентные ставки и слабость потребительского спроса делают инвестиции в реальный сектор малопривлекательными



Источник: Федеральная служба государственной статистики, Центральный Банк Российской Федерации

Миграционные тенденции неблагоприятны для экономик большинства регионов



MOODY'S INVESTORS SERVICE

Access is everything™



Semyon Isakov
Vice President - Senior Analyst
Semyon.Isakov@moodys.com

+7 (495) 228-6061

+7 (903) 792-9617

Ilya Bakulin Associate Analyst Ilya.Bakulin@moodys.com

+7 (495) 228-6075

+7 (915) 196-3797

This publication does not announce a credit rating action. For any credit ratings referenced in this publication, please see the ratings tab on the issuer/entity page on www.moodys.com for the most updated credit rating action information and rating history.

© 2019 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. AND ITS RATINGS AFFILIATES ("MIS") ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND MOODY'S PUBLICATIONS MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES. CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT OR IMPAIRMENT. SEE MOODY'S RATING SYMBOLS AND DEFINITIONS PUBLICATION FOR INFORMATION ON THE TYPES OF CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS ADDRESSED BY MOODY'S RATINGS. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT, MOODY'S PUBLICATIONS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL. WITH DUE CARE. MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS OR MOODY'S PUBLICATIONS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process or in preparing the Moody's publications.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or

damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY CREDIT RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to Moody's Investors Service, Inc. for ratings opinions and services rendered by it fees ranging from \$1,000 to approximately \$2,700,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moodys.com under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors.

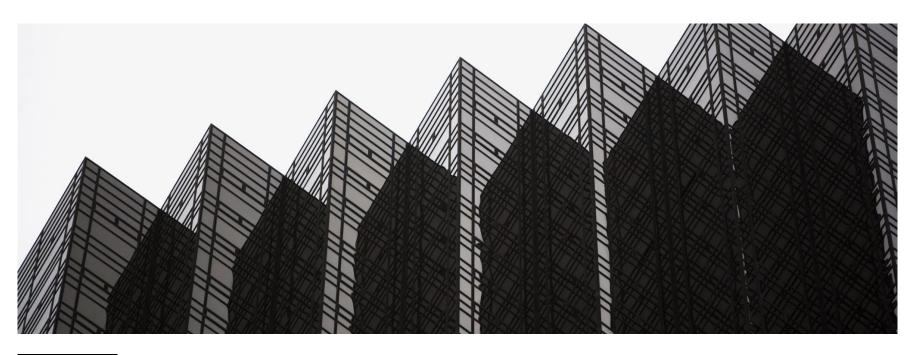
Additional terms for Japan only: Moody's Japan K.K. ("MJKK") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly-owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MJKK. MSFJ is not a Nationally Recognized Statistical Rating Organization ("NRSRO"). Therefore, credit ratings assigned by MSFJ are Non-NRSRO Credit Ratings. Non-NRSRO Credit Ratings are assigned by an entity that is not a NRSRO and, consequently, the rated obligation will not qualify for certain types of treatment under U.S. laws. MJKK and MSFJ are credit rating agencies registered with the Japan Financial Services Agency and their registration numbers are FSA Commissioner (Ratings) No. 2 and 3 respectively.

MJKK or MSFJ (as applicable) hereby disclose that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MJKK or MSFJ (as applicable) have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MJKK or MSFJ (as applicable) for ratings opinions and services rendered by it fees ranging from JPY125,000 to approximately JPY250,000,000.

MJKK and MSFJ also maintain policies and procedures to address Japanese regulatory requirements.

Российские регионы

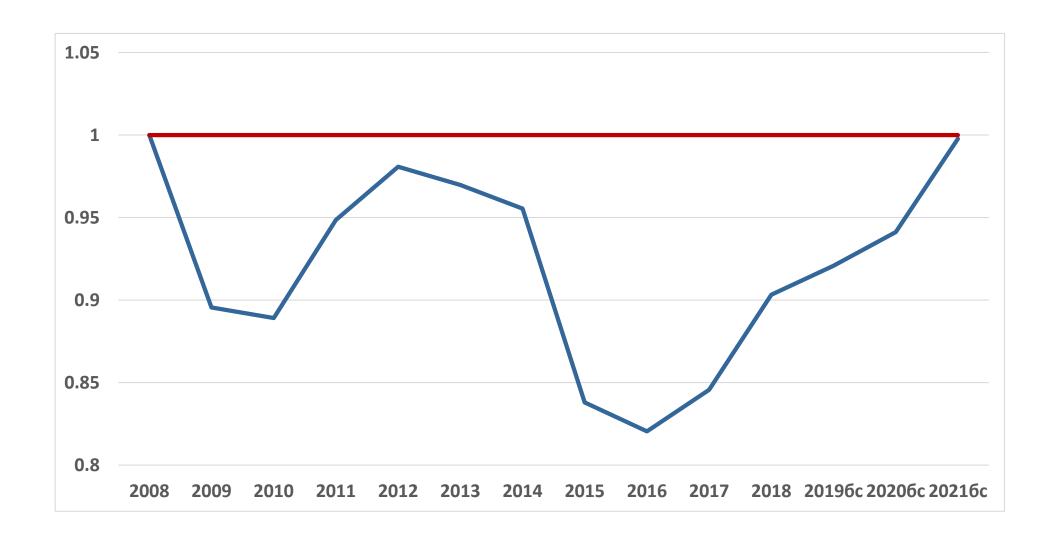
Феликс Эйгель аналитический директор, «Государственные и муниципальные финансы»



S&P GlobalRatings

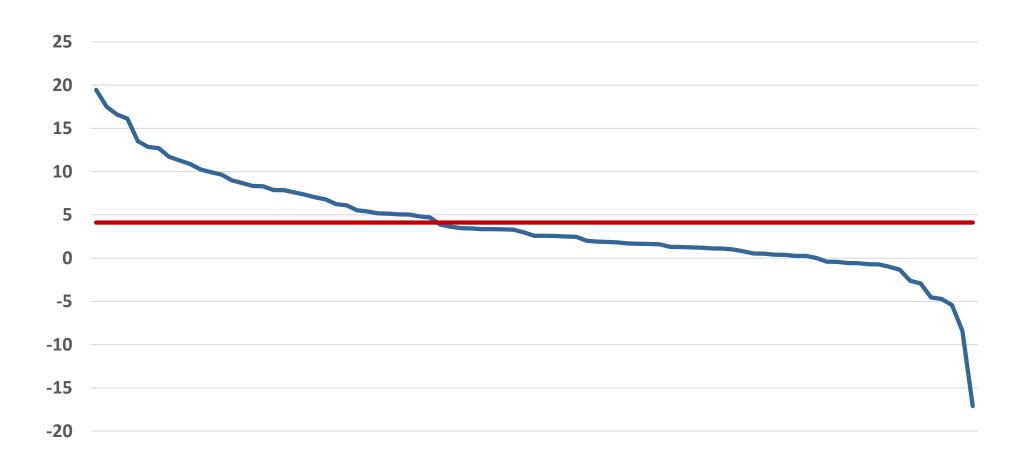
Copyright © 2019 by S&P Global. All rights reserved.

Расходы в постоянных ценах,% от уровня 2008г.



Источник: Pacчеты S&P Global Ratings на основе данных Росстата и Министерства финансов.

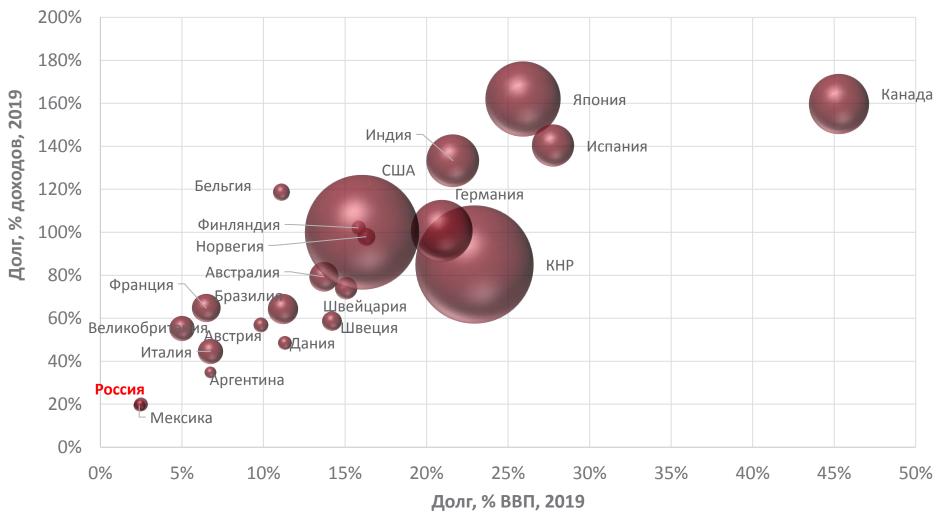
Баланс с учетом капитальных расходов регионов, % доходов бюджета, 2018



Источник: расчеты S&P Global Ratings на основе данных Министерства финансов.

Уровень долговой нагрузки региональных и местных органов власти

(млн долл.)



Источник: расчеты S&P Global Ratings.

Контакты аналитиков направления «Государственные и муниципальные финансы»

Феликс Эйгель Аналитический директор

Тел.: +44 (207) 176-67-80

felix.ejgel@spglobal.com

Екатерина Кенель-Новикова Ведущий аналитик

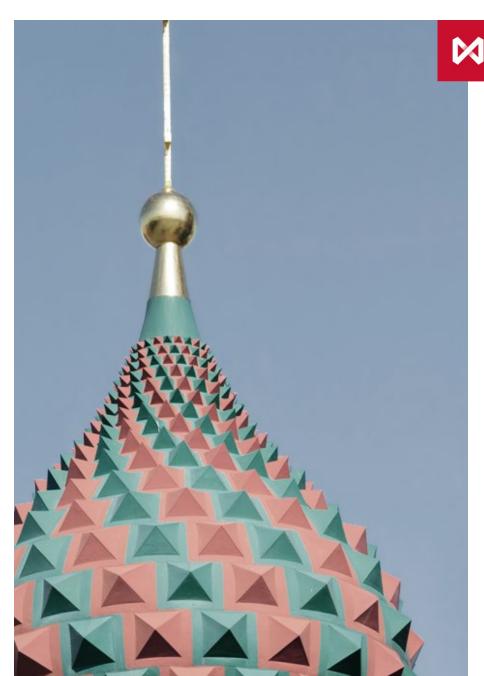
Тел.: +7 (495) 662-34-83

ekaterina.novikova@spglobal.com

Наталья Легеева Аналитик

Тел.: +7 (495) 783-40-98 *natalia.legeeva@spglobal.com*





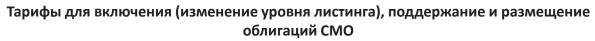
Изменения в системе закупок услуг Биржи.

Требования Правил листинга к эмитентам субфедеральных и муниципальных облигаций

МОСКОВСКАЯ БИРЖА

Закупка услуг Биржи в 2019 году

- Электронные торги
- Регистрация в Единой информационной системе в сфере закупок
- Услуги Биржи можно закупить на ЕЭТП и Сбербанк-АСТ
- Типовая форма
- Обязательное уведомление об опубликовании извещения о закупке
- Авансовая оплата, контракт без обеспечения



Уровень листинга	Размер вознаграждения, руб.				
	Включение (изменение уровня листинга)	Поддержание (за календарный год)	Размещение: тариф — "Стандартный"		
Первый уровень	60 000	40 000	300 000		
Второй уровень	40 000	30 000			
Третий уровень	20 000	20 000			

Услуга по размещению облигаций включает в себя следующие услуги:

- по включению (изменению уровня листинга) облигаций;
- по размещению облигаций;
- по поддержанию облигаций за год, в котором осуществляется включение.





Особенности взаимодействия:

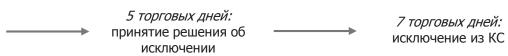
- Согласование формулировок, связанных с листингом
- Наиболее часто используемые коды ТН-ВЭД (66.11.12.110, 66.11.12.190, 66.11.19.000)
- 5-летние облигации укладываются в 1 закупку (1 контракт)
- Контракт на поддержание должен быть заключен до начала отчетного года



Субфедеральные и муниципальные облигации. Требования для включения

	I уровень	II уровень	Структура листинга СМО 83 млрд. руб.
Кредитный рейтинг	Требуется	Планируется new!	(2 эмит.) 98 млрд. руб.
Объем выпуска	≥ 1 млрд. руб.	≥ 500 млн. руб.	(17 эмит.)
Номинальная стоимость	≤ 50 тыс. руб.	≤ 50 тыс. руб.	54 эмитента 121 выпуск
Условия выпуска	Не содержит ограничений на обращение облигаций	Не содержит ограничений на обращение облигаций	693 млрд. руб.
Отсутствие дефолта	Отсутствует ИЛИ с момента дефолта прошло не менее 3 лет	Отсутствует ИЛИ с момента дефолта прошло не менее 2 лет	(35 эмит.) ■ Первый уровень ■ Второй уровень ■ Третий уровень

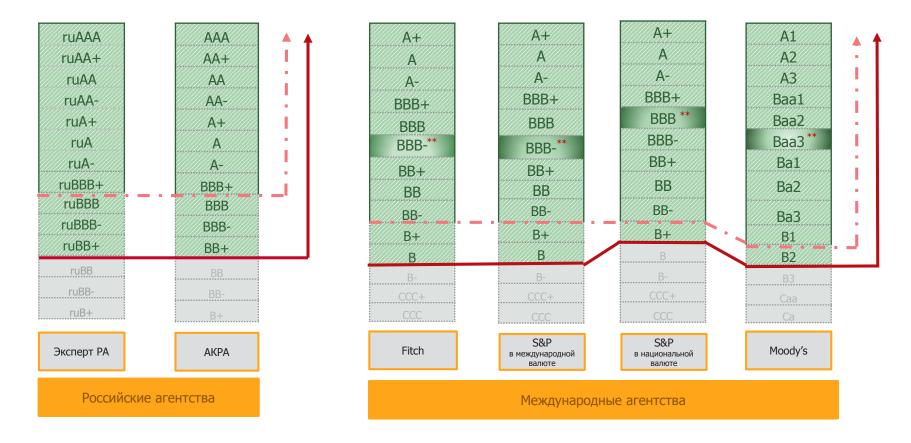
Отсутствие уровня кредитного рейтинга, пересматриваемого рейтинговым агентством не реже, чем один раз в год





Требования к кредитным рейтингам для облигаций*

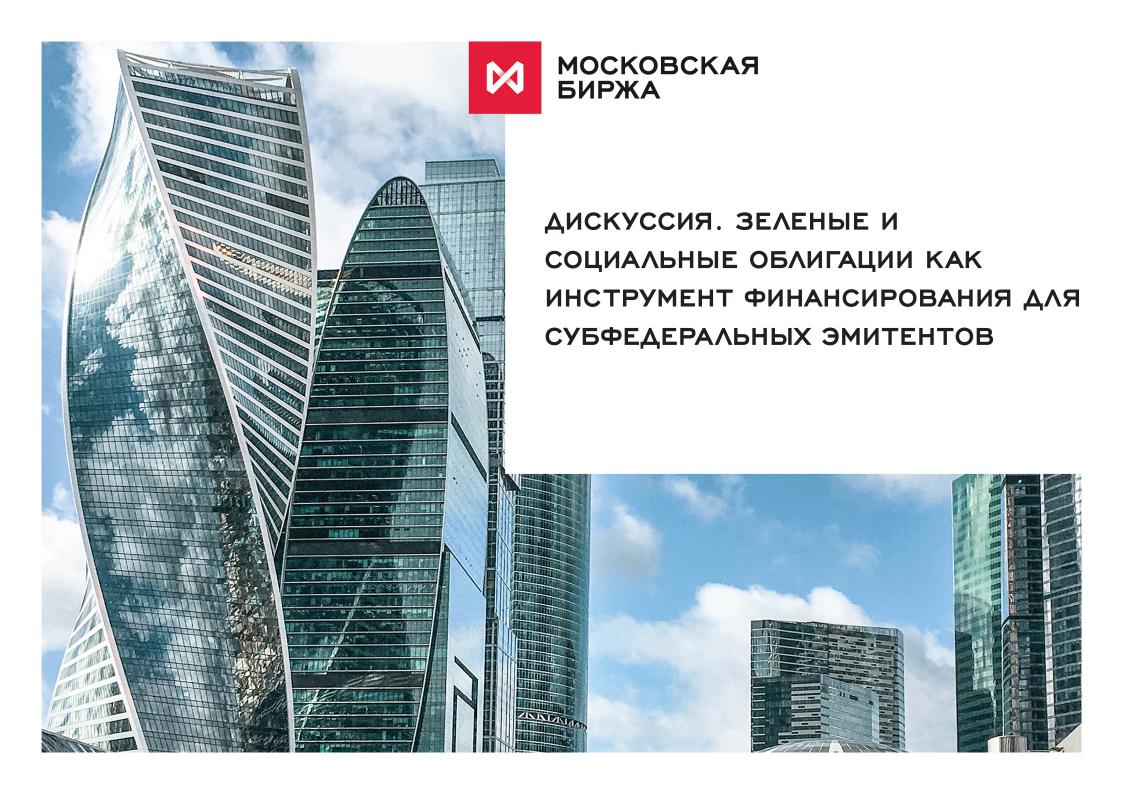
- Листинг: достаточный уровень для включения и поддержания облигаций, за исключением субординированных и облигаций кредитных организаций в КС1
- 580-П: достаточный уровень для инвестирования средств пенсионных накоплений облигаций, за исключением субординированных и облигаций кредитных организаций





^{* -} за исключением субординированных и облигаций кредитных организаций

^{**} суверенный кредитный рейтинг Российской Федерации





О создании на Московской Бирже сектора облигаций устойчивого развития

Предпосылки для создания Сектора облигаций устойчивого развития в РФ



- Нацеленность Правительства и ведомств на стратегию по расширению инициатив в области экологических и социальных рисков (субсидирование до 70% процентной ставки);
- Рост международного рынка «зеленого» финансирования в последние годы. Объем обращающихся зеленых и социальных бондов превышает \$430 млрд, по данным Bloomberg на облигации с маркировкой «Green Bonds» в 2018г. пришлось более \$113 млрд первичных сделок в корпоративном сегменте;
- Иностранные биржи поддерживают национальные системы финансирования путем создания отдельного «зеленого» сегмента (Лондонская биржа LSE), отдельной «зеленой» фондовой биржи (Люксембургская биржа LGX) или перечня «зеленых» облигаций (Осакская биржа OSE);
- Наличие запроса от локальных игроков и возможность применения к ним международного «отраслевого стандарта» (Green Bond Principles/Climate Bonds Standards, Social Bond Principles, Sustainability Bond Guidelines);
- Низкий уровень проникновения «зеленого» финансирования в РФ отражает значительный потенциал для трансформации структуры долгового рынка с выделением «зеленого сегмента».



Зеленые облигации: международный опыт предоставления инфраструктуры



Европейские биржи - 2015-2016гг.

Базовыми требованиями для доступа к инфраструктуре являются внешняя верификация и обязательства по раскрытию экологической отчетности, мониторинг целевого использованию средств.

В настоящий момент на европейских биржах обращаются 3 бумаги с маркировкой "green bonds" номинированных в рублях:

Выпуск	Идентификатор	Объем эмиссии	Номинал
IBRD, 6.50% 26jul2019, RUR	XS0809448375	750 000 000 RUB	50 000 RUB
IBRD, 6.75% 20jun2023, RUR	XS0945575347	529 200 000 RUB	50 000 RUB
ACAFP, 6.63% 30jan2020, RUR	XS1490302046	5 346 000 000 RUB	100 000 RUB

Московская Биржа – план 1H 2019





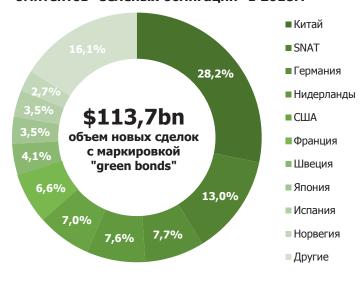
Структура рынка green bonds

ТОП-5 эмитентов «зеленых» облигаций в 2018г.:

Эмитент	Страна риска	Верификатор	Объем (MM USD)	Выпусков (шт)	Доля рынка (%)
Industrial Bank Co Ltd	China	CICERO	9 594	4	8,4%
European Investment Bank	Supranational	KPMG	6 962	15	6,1%
ING Groep NV	Netherlands	OEKOM RESEARCH	4 285	4	3,8%
World Bank Group	Supranational	CICERO	3 806	39	3,3%
Industrial & Commercial Bank of China Ltd	China	CICERO	2 317	6	2,0%

Источник: Bloomberg, ICMA

Страновая принадлежность корпоративных эмитентов "зеленых облигаций" в 2018г.



Источник: Bloomberg

- В сегменте green bonds 54,7% размещений 2018г. относятся к финансовому сектору;
- Большая часть эмиссий номинирована в EUR 40,4%, в USD и CNY размещено 23,1% и 21,3% выпусков соответственно;
- 74,8% выпусков имеют прочный кредитный профиль, присвоен рейтинг инвестиционного уровня;

ТОП-3 верификаторов:

#1 доля рынка 70,7%

#2 доля рынка 7,3%

#3 доля рынка 2,1%





Концепция Сектора облигаций устойчивого развития

Цели

- Содействие привлечению финансирования компаниями, реализующими проекты природоохранного и социального значения;
- Формирование бизнес-практики на российском рынке.

Основные подходы

- Сектор облигаций устойчивого развития включает «зеленые» и «социальные» облигации;
- Включение в Сектор осуществляется по инициативе эмитента, соответствие эмиссии GBP/SBP* подтверждается мнением верификатора и/или MBK**;
- Эмитент берет на себя обязательства предоставлять Бирже и/или уполномоченному агентству информацию для раскрытия неограниченному кругу лиц и сведения о целях привлекаемого финансирования и его надлежащем использовании в соответствии с заявленными целями.

Ожидаемые результаты

- Создание устойчивого восприятия «зеленого» имиджа для первоклассных российских эмитентов;
- Расширение присутствия иностранных инвесторов за счет диверсификации страновых рисков «зелеными» фондами в пользу РФ.

под облигациями устойчивого Что понимается развития для целей создания Сектора?



- возобновляемые источники энергии
- повышение эффективности использования электроэнергии
- предотвращение загрязнения окружающей среды
- экологически чистый транспорт
- управление водными ресурсами и сточными водами
- адаптация к изменению климата

Облигации могут одновременно соответствовать признакам обеих категорий

- доступ к базовой инфраструктуре
- доступ к наиболее важным услугам
- доступное жилье
- создание новых рабочих мест
- продовольственная безопасность
- общественно-экономическое развитие и расширение социально-экономических возможностей населения
- строительство школ, детсадов, больниц и поликлиник

Идентификация типа определяется внешней экспертизой



Практика соответствия облигаций принципам устойчивого финансирования

- В мировой практике доминирует подход, когда эмитент сам определяет свои облигации как «зеленые», руководствуясь существующими стандартами.
- В некоторых странах для определения статуса облигаций используют внешнюю верификацию (требования биржи или регулирующих органов);
- Первая эмиссия, соответствующая принципам GBP*, состоялась на MOEX в декабре 2018г. Экологическая составляющая финансируемого проекта создание объекта по переработке отходов подтверждена мнением рейтингового агентства RAEX-Europe.



Внешняя оценка и/или решение МВК

Внешние варианты идентификации облигаций:

Мнение консультанта (Second Party Opinion)

Заключение предоставляет оценку методики эмитента по анализу «зелености» проектов/активов. Некоторые заключения дают количественную оценку «зелености»

Независимое заверение третьей стороны (Independent third party Assurance)

Заверение утверждает, что выпуск облигаций соответствует Принципам «зеленых» облигаций (Green Bond Principles) и Стандартам климатических облигаций (Climate Bonds Standard)

Рейтингование (ESG-Rating)

Агентства и сертифицированные аналитические организации оценивают соответствие Принципам «зеленых» облигаций (GBP) и объективность «зеленых» характеристик проектов

Сертификация (Climate Bonds Certification)

Сертификация подтверждает, что использование средств соответствует Стандарту климатических облигаций и критериям, специфическим для сектора

...и/или определение характера облигаций путем отбора проектов МВК:

Инвестиционный проект, финансируемый за счет размещения облигаций, прошел отбор Межведомственной комиссии (МВК) по оценке и отбору инвестиционных проектов по внедрению наилучших доступных технологий на объектах, оказывающих значительное негативное воздействие на окружающую среду и относящихся к областям применения наилучших доступных технологий*



Концессионные облигации: кандидаты в сектор устойчивого развития

• Отраслевая направленность большинства концессионных облигаций носит социальную окраску: дорожное строительство, водо- и теплоснабжение, переработка мусора

Примеры выпусков в обращении



Транспортная концессионная компания

3 выпуска Р 6,8 млрд 16-17, 30 лет



Концессии теплоснабжения

2 выпуска Р 4,0 млрд 15 лет



Волга-Спорт

2 выпуска ₽ 3,3 млрд 11-12 лет



Северо-Западная концессионная компания

2 выпуска Р 10,0 млрд 20 лет



Управление отходами-НН

1 выпуск Р 1,2 млрд 6 лет



Главная дорога

3 выпуска Р 17,6 млрд 16-18 лет



Магистраль Двух Столиц

2 выпуска Р 15,0 млрд 14-15 лет



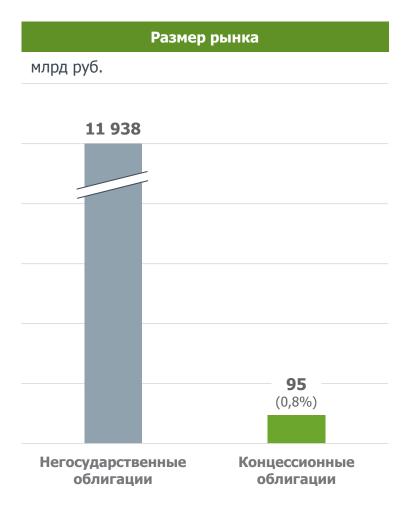
Управление отходами

2 выпуска Р 4,5 млрд 10-11 лет



Концессии водоснабжения

5 выпусков ₽ 7,5 млрд 14-15 лет



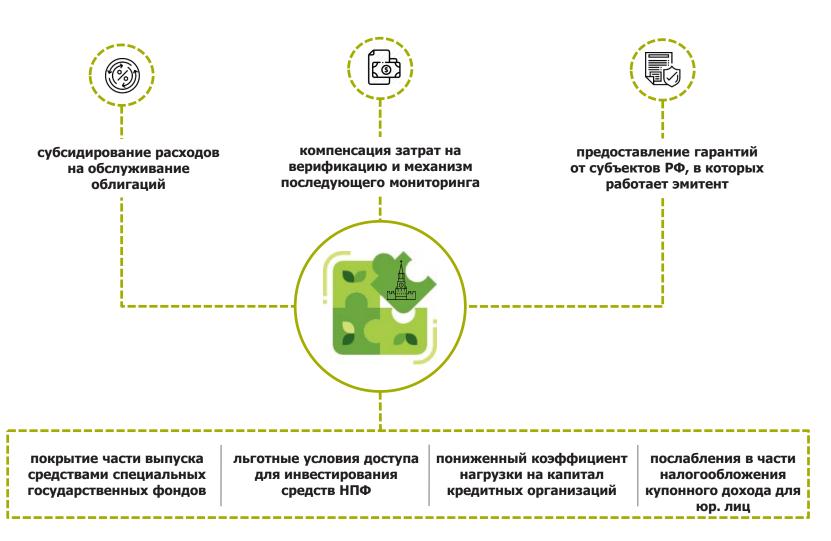
Критерии включения в Сектор облигаций устойчивого развития

- Уникальность в подходе при регистрации облигаций, которые ожидаются к включению в Сектор, отсутствует, бумаги могут размещаться в рамках уже зарегистрированных ПБО*;
- Уже обращающиеся облигации также могут быть включены в Сектор при проведении верификации.

Для рассмотрения вопроса о включении выпуска в Сектор эмитенту необходимо предоставить на Биржу паспорт «зеленой» эмиссии, который будет включать:

- 1. Заявление о включении в Сектор;
- 2. Любое из возможных заключений внешнего верификатора (список утвердит Биржа) и/или заключенное с МинПромТоргом соглашение, как подтверждение факта, что проект прошел отбор МВК**;
- 3. Обязательство не реже одного раза в год в течение периода обращения облигаций раскрывать информацию о надлежащем использовании привлеченных средств.

Возможные меры государственной поддержки облигаций Сектора устойчивого развития





ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

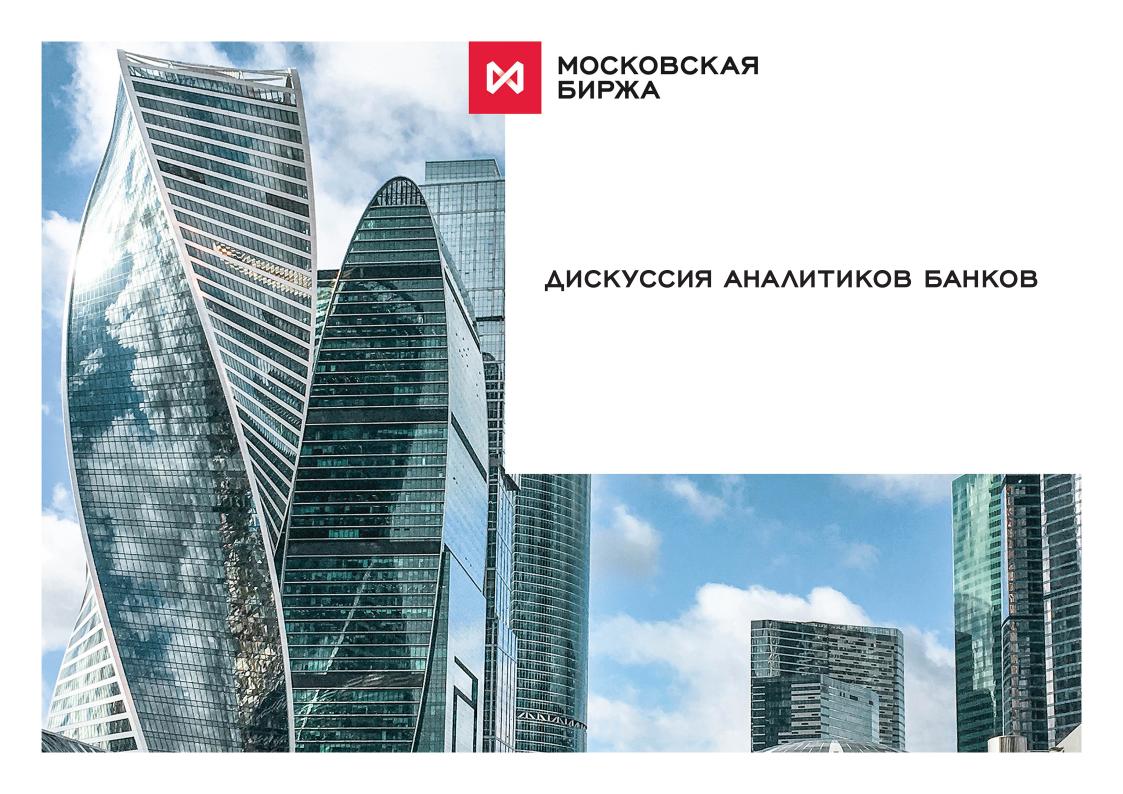
НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ ИЛИ РАСПРОСТРАНЕНИЯ ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ В ЧАСТИ В США, АВСТРАЛИИ, КАНАДЕ ИЛИ ЯПОНИИ.

- Настоящая презентация была подготовлена и выпущена Публичным акционерным обществом «Московская Биржа ММВБ-РТС» (далее «Компания»). Если нет какой-либо оговорки об ином, то Компания считается источником всей информации, изложенной в настоящем документе. Данная информация предоставляется по состоянию на дату настоящего документа и может быть изменена без какого-либо уведомления.
- Настоящая презентация либо ее копии не могут быть перемещены или перевезены в Соединенные Штаты Америки или на их зависимые и иные территории или прямо или косвенно распространены в Соединенных Штатах Америки или на их зависимых и иных территориях в соответствии с Положением S Закона США о ценных бумагах 1933 г., с учетом изменений и дополнений (далее «Закон о ценных бумагах»), за исключением случаев распространения настоящей презентации среди «квалифицированных институциональных покупателей» в значении Правила 144А Закона о ценных бумагах. Любой случай несоблюдения данных ограничений может считаться нарушением законодательства Соединенных Штатов о ценных бумагах. Данная презентация не является офертой или продажей ценных бумаг в Соединенных Штатов и не намерена регистрировать никакие ценные бумаги в Соединенных Штатах или осуществлять публичное предложение ценных бумаг в Соединенных Штатах.
- Настоящая презентация не представляет собой рекламу или публичное предложение ценных бумаг в какой-либо юрисдикции. Данная презентация не предназначена для публичного распространения в какой-либо юрисдикции. Доступ к настоящему документу предназначен только для заинтересованных лиц на том основании, что: (А) если данные лица являются гражданами Соединенного Королевства либо зарегистрированы в Соединенном Королевстве, то они попадают под действие статей 19 и 49 Приказа 2005 г., изданного на основании Закона «О финансовых услугах и рынках» 2000 г. (Финансовая реклама); или (Б) данные лица находятся за пределами Соединенного Королевства, и в соответствии с действующим законодательством имеют право на получение настоящего документа. Получатели данного документа в юрисдикциях за пределами Соединенного Королевства должны узнать и соблюдать применимые требования законодательства.
- Данный документ не является, не формирует и не должен рассматриваться в качестве предложения или же приглашения для продажи или участия в подписке, или же, как побуждение к приобретению или же к подписке на какие-либо ценные бумаги, а также этот документ или его часть или же факт его распространения не являются основанием и на них нельзя полагаться в связи с каким-либо предложением, договором, обязательством или же инвестиционным решением, связанными с ним, равно как и он не является рекомендацией относительно ценных бумаг компании.
- Изложенная в данном документе информация не являлась предметом независимой проверки. В нем также не содержится каких-либо заверений или гарантий, сформулированных или подразумеваемых и никто не должен полагаться на достоверность, точность и полноту информации или мнения, изложенного здесь. Никто из Компании или каких-либо ее дочерних обществ или аффилированных лиц или их директоров, сотрудников или работников, консультантов или их представителей не принимает какой-либо ответственности (независимо от того, возникла ли она в результате халатности или чего-то другого), прямо или косвенно связанной с использованием этого документа или иным образом возникшей из него.
- Данная презентация содержит прогнозные заявления. Все включенные в настоящую презентацию заявления, за исключением заявлений об исторических фактах, включая, но, не ограничиваясь, заявлениями, относящимися к нашему финансовому положению, бизнес-стратегии, планам менеджмента и целям по будущим операциям являются прогнозными заявлениями. Эти прогнозные заявления включают в себя известные и неизвестные риски, факторы неопределенности и иные факторы, которые могут стать причиной того, что наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, будут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются под этими прогнозными заявлениями. Данные прогнозные заявления основаны на многочисленных презумпциях относительно нашей нынешней и будущей бизнес-стратегии и среды, в которой мы ожидаем осуществлять свою деятельность в будущем. Важнейшими факторами, которые могут повлиять на наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, которые могут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются этими прогнозными заявлениями являются, помимо иных факторов, следующие:
 - восприятие рыночных услуг, предоставляемых Компанией и ее дочерними обществами;
 - волатильность (a) Российской экономики и рынка ценных бумаг и (b) секторов с высоким уровнем конкуренции, в которых Компания и ее дочерние общества осуществляют свою деятельность:
 - изменения в (a) отечественном и международном законодательстве и налоговом регулировании и (b) государственных программах, относящихся к финансовым рынкам и рынкам ценных бумаг;
 - ростом уровня конкуренции со стороны новых игроков на рынке России;
 - способность успевать за быстрыми изменениями в научно-технической среде, включая способность использовать расширенные функциональные возможности, которые популярны среди клиентов Компании и ее дочерних обществ;
 - способность сохранять преемственность процесса внедрения новых конкурентных продуктов и услуг, равно как и поддержка конкурентоспособности;
 - способность привлекать новых клиентов на отечественный рынок и в зарубежных юрисдикциях;
 - способность увеличивать предложение продукции в зарубежных юрисдикциях.

Прогнозные заявления делаются только на дату настоящей презентации, и мы точно отрицаем наличие любых обязательств по обновлению или пересмотру прогнозных заявлений в настоящей презентации в связи с изменениями наших ожиданий, или перемен в условиях или обстоятельствах, на которых основаны эти прогнозные заявления.

В презентации использованы иконки авторов Good Ware, Made by Made, Freepik, dDara, Cursor Creative, Elias Bikbulatov, Smashicons, Tomas Knop, Kiranshastry, Pixel perfect с сайта www.flaticon.com







Субсуверенные облигации: не переплачивают ли эмитенты?



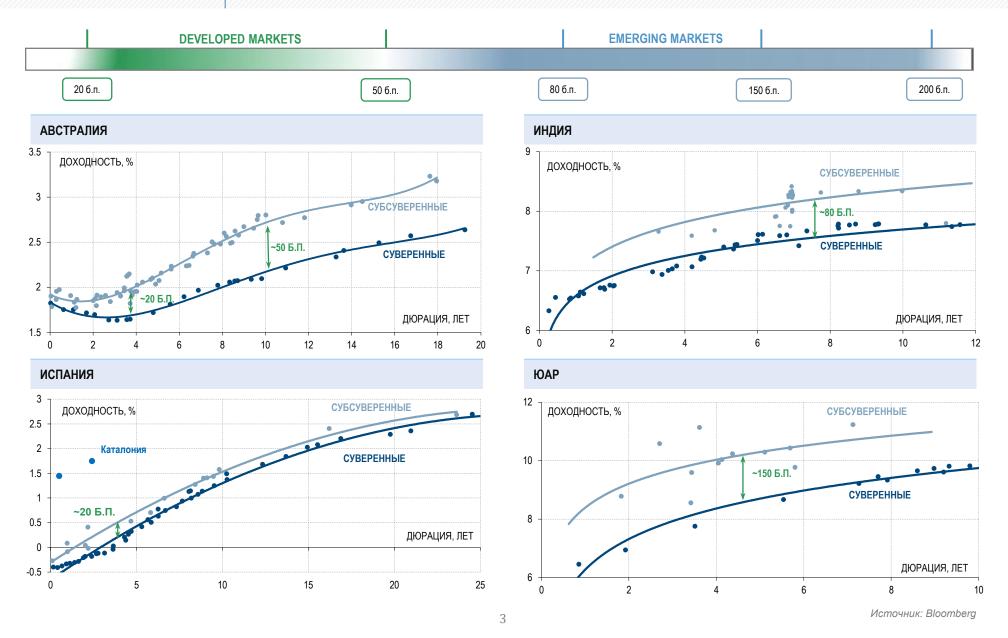


АРГУМЕНТЫ ПРОТИВ:

- ▶ Государство поможет в случае угрозы дефолта
- ▶ Если высокий долг как правило, сильные бюджеты и экономика
- ▶ Слабые финансовые показатели абсолютный долг, как правило, невысок



Во всем мире регионы платят премию к своим суверенам

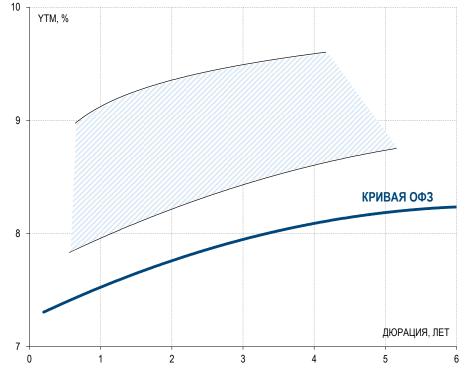




Премия российских регионов – одна из самых низких в ЕМ



РОССИЙСКИЕ ПРЕМИИ К СУВЕРЕНУ – ОДНИ ИЗ САМЫХ НИЗКИХ В ЕМ



Источник: Московская биржа, расчеты Газпромбанка

РОССИЯ – ЧЕТВЕРТЫЙ СУБСУВЕРЕННЫЙ РЫНОК В ЕМ

	СТРАНА	В ЛОКАЛЬНОЙ ВАЛЮТЕ (МЛН ДОЛЛ.)	ВСЕГО (МЛН ДОЛЛ.)
1	Китай	2 801 904	2 801 904
2	Индия	362 216	362 216
3	Россия	9 925	9 925
4	Аргентина	2 771	21 074

Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



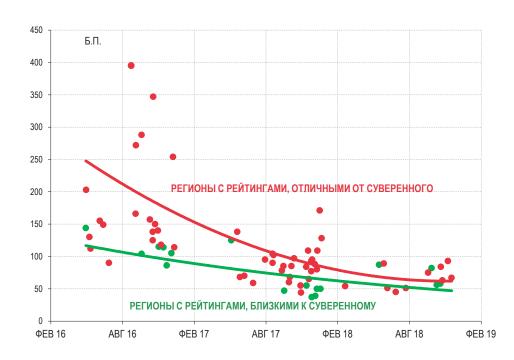
- ▶ Кредитное качество все же разное
- База инвесторов в ОФЗ существенно шире
 - амортизируемая структура
 - > низкий объем выпусков

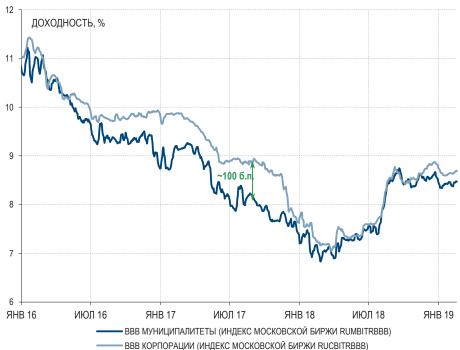
- требуют дополнительного анализа
- не включены в основные международные индексы



Условия на первичном рынке – лучшие с 2016 г.

- ▶ Премии регионов к ОФЗ на первичном рынке минимальны. Премии региональных выпусков к ОФЗ на первичных размещениях снизились.
- ▶ Премии большинства регионов к «самым сильным» субъектам – минимальны.
- **Корпоративные бумаги не дают премии** к субсуверенным в одной рейтинговой категории.
- ► Так было не всегда. Спрос на субсуверенные облигации может быть подвержен давлению более доходного корпоративного рынка.





Источник: Московская биржа

Источник: Московская биржа



117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. **Офис:** ул. Коровий вал, 7

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

+7 (495) 983 18 00

ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

+7 (495) 988 24 10

+7 (495) 980 41 82

Данное сообщение не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном сообщении, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. «Газпромбанк» (Акционерное общество) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном сообщении.

Copyright © 2003 – 2019. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Ограничение ответственности

Настоящий документ подготовлен Департаментом анализа рыночной конъюнктуры «Газпромбанка» (Акционерное общество) (далее – «Газпромбанк» или «мы»), зарегистрированного в Москве, Россия, и имеющего лицензию, выданную Центральным банком Российской Федерации. Если в настоящем документе присутствует обващение к кавам», то такое оброваемно к вым или вашей организм вашей отрагизменте.

Настоящий документ является инвестиционной рекомендацией согласно положениям Директивы EC «О рынках финансовых инструментов» 2014/65 и Регламента EC «О рынках финансовых инструментов» 2014/65 и, обыл подготовлен в соста

Настоящий документ не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-Ф3 «О рынке ценных бумаг».

Настоящий документ содержит независимую оценку вопросов, содержащихся в нем, и не должен рассматриваться в качестве инвестиционного совета / индивидуальной инвестиционно рекомендации. В настоящем документе не учитывается целесообразность инвестиционных действий или солугствующих рисков для адресата. Настоящий документ не предназначени для перасотвеления индивидуальных инвестиционных органова не учитывает конкретные инвестиционные цели, финансовое положение и индивидуальные потребности любого конкретного лица, которое может получить настоящий документ. Адресатам спедует получать независимые порфессиональные финансовые советы относительно юридичениемих, финансовых, напотовых и регуляторных последствий любой транзакции, а также целесообразности и/или уместности инвестирования или осуществления любых инвестиционных стратегий, рассматриваемых в настоящем документе, а также принимать во внимание, что представленные в настоящем документе прогнозы могут не осуществиться. Любая информация и инения, содержащиеся в настоящем документе, публикуются в качестве помощи адресатам, но не должны считаться неоспоримыми или заменять самостоятельное суждение адресата, могут быть изменены без предварительного уведольного и не имогут служить единственным основанием для осуществления любой оцения рассматариваемых в настоящем документе инструментов. Инвесторам спедует учитывать, что финансовые инструментов. Инвесторам спедует учитывать, что может отимательно повятих на их исые инвестиционные инструментов, инвестиционные

Настоящий документ основан на информации, полученной из публичных источников, которые, по мнению Газпромбанка, являются надежными, однако мы не осуществляем проверку их точности и полноты, и они не должны восприниматься таковыми. За испочениеми информации, непосредственно связанной с Газпромбанком. Газпромбанк не несет ответственность за точность или полноту любой информации, представленной в настоящем документе.

В настоящем документе мы подтверждаем, что (і) мнения, маложенные в настоящем документе, отражают только наши взгляды в отношении конкретных компании или компаний и ее или их ценных бумаг, и (іі) никакая часть вознаграждения аналитика не связана в настоящее время, не была или не будет связана прямо или косевенно с конкретными рекомендациями или мнениями, изложенными в настоящем документе. Мнение Газпромбанка может отличаться от мнения аналитиков. Все мнения и ценки приведены по состоянию на дату публикации настоящем документе и могут быть изменены без предварительногу уведомления. Все представленные в настоящем документе мнения являются личным мнением напитиков в отношении событий и ситуаций, описанных и проанализированных в настоящем документе, и могут отличаться от или противоречить мнениям, выраженным инвестиционными и бизнес-подраделениями. Газпромбаная вспедствие использования мин мых подходов или предположения мнением.

Настоящий документ может содержать прогнозы, предположения и/или целевые цены, которые представляют собой текущую оценку автора по состоянию на дату публикации настоящего документа.

Газгромбанк не обязан обновлять или изменять настоящий документ или в иных случаях уведомлять кого-либо о таких изменениях. Указанные в настоящем документе финансовые инструменты могут быть внодходящими инструментами инвестирования для инвесторов определенных категорий. Настоящий документ предназначен для Профессиональных клиентов.

Газпромбанк и связанные с ним физические лица (исключая любых финансовых аналитиков или иных сотрудников, участвующих в составлении настоящего документа) могут (в различном качестве) иметь позиции или заключать сделки, в том числе с ценными бумагами (или соответствующими деривативами), идентичными или подобными описанным в настоящем документе. Газпромбанк и/или его аффилированные лица могут также владеть ценными бумагами эмигентов, находящихся под его аналитическим покрытием.

Газпромбанк w/или его аффилированное (-ые) лицо (-а) могут влиять на рынок (выступать маркетмейкером) w/или предоставлять ликвидность по инструментам, указанным в настоящем документе.

Газпромбанк уважает конфиденциальность информации, которую он получает о своих клиентах, и соблюдает все применимые законы в отношении обработки такой информации. Газпромбанк ввел эффективные внутренние процеруры в отношении информационных барьеров (включая создание «китайских стен»), которые направлены на ограничение потоков информации между различными подранениями Газпромбанка.

Для получения дополнительной информации, пожалуйста, используйте ссылку: https://www.gazprombank.ru.

Оплата труда сотрудников частично зависит от доходности Газпромбанка и его аффилированных лиц, которая включает в себя доходы от инвестиционно-банковских услуг.

В максимально возможной степени, разрешенной законом, Газпромбанк не принимает на себя какую-либо ответственность за какие-либо убытки, ущерб или расходы, вознившие прямо или косвенно (включая, но не ограничиваясь, специальные, случайные, сопутствующие, штрафные убытим или любые убытки, ущерб или расходы вознившие в результате в испеп врочего глобых искажений, ошибок, начольсты, упущений, заблуждений или неточностей, содержащихся в настоящем документе или любых сопутствующих услугах, или вознивших в результате недоступности настоящего документа или любой его части или связанных с ним услуг) вспедствие использования любой информации, содержащейся документе или на веб-сайте Газпромбанка, включая любую информацию, которая может представлять собой инвестиционную рекомендацию/инвестиционную еисследование.

Любая информация, содержащаяся в настоящем документе или в приложениях к настоящему документу, не может толковаться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты, как оферта или реклама, если иное прямо не указано в настоящем документе или приложениях к нему. Предыдущие результаты не являются гарантией будущих результатов. Оценки будущих разультатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться.

Раскрытие конфликта интересов, если таковое имеется, может быть найдено в разделе раскрытия информации касательно настоящего документа.

Настоящий документ не был раскрыт эмитенту и не был впоследствии изменен.

Более подробную информацию о ценных бумагах, указанных в настоящем документе, можно получить по запросу в Газпромбанк

Повторное распространение или воспроизведение полностью или частично настоящего документа запрещено без предварительного письменного разрешения Газпромбанка.

Адресатам следует самостоятельно определять, нет ли у них запрета на получение конкретной Инвестиционной рекомендации/конкретного Инвестиционного исследования в рамках Мігі́ DI II. Если Мігі́ DI II вам предписано получать настоящий документ на платной основе, или вы в иных случаях желаете заплатить за него, мы заключим отдельное письменное соглашение, в котором будут указаны условия, на которых вам будет предоставляться материаль включая оплату за его получение.

Для резидентов Гонконга: Исследования, содержащиеся в настоящем документе и имеющие отношение к «ценным бумагам» (согласно Положению о Ценных бумагах и Фысмерсах (Глава 571 Свода законов Гонконта), публикуются в Гонконге самим GPB Financial Services Hong Kong Limited (GPBFSHK) или от его имени и по его поручению, и от верет на себя ответственность за их содержание. Информация, содержащаяся в настоящем доменте, не должна толковаться как подразумевающая кажие-либо отношения, консультативные или иные, между GPBFSHK и адресатом или пользователем настоящего документа, если это наряжную не согласовано с GPBFSHK (SPBFSHK не действует и не считается регумоциям ак «фидуциар» или «инвестиционный менеджер» или «инвестиционный консультант» по отношению к любому адресату или пользователю этой информации, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK (SPBFSHK сруги) (Веньым бумагам и Фысмерсам. Пожалуйста, свяжитесь с [г-н Шон Ансел (+852 2867 1883) или г-н Джозеф (у (+852 2867 1812)) (в GPBFSHK), сриги узеа возникли камел-либо вопросы, связанные с настоящим документом.

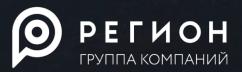
Для GPB - Financial Services Ltd: Настоящий документ был подготовлен в соответствии с Директивой 2014/65/ПU (МFID II). Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом или личной рекомендацией, как это определено МiFID II. Данная информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на ценные бумаги или иные финансовые инструменты. Компания GPB-Financial Services Ltd регулируется Комиссией по Ценным бумагам и Биржак Икпра. номер лицензии 113/ПО.

ДОЛГ СУБЪЕКТОВ РФ: БУДЕТ ЛИ РОСТ?

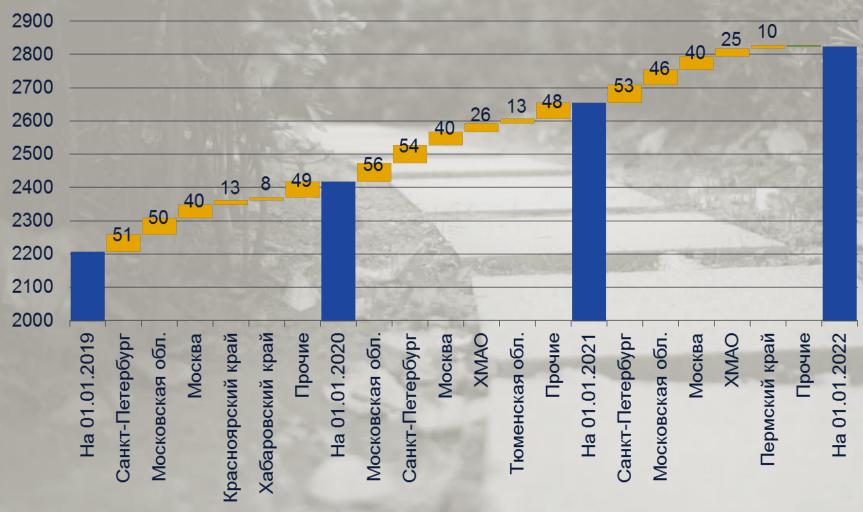
Валерий Вайсберг

Директор аналитического департамента ИК РЕГИОН

Москва, 2019



«ГЕНЕРАТОРЫ» ДОЛГА

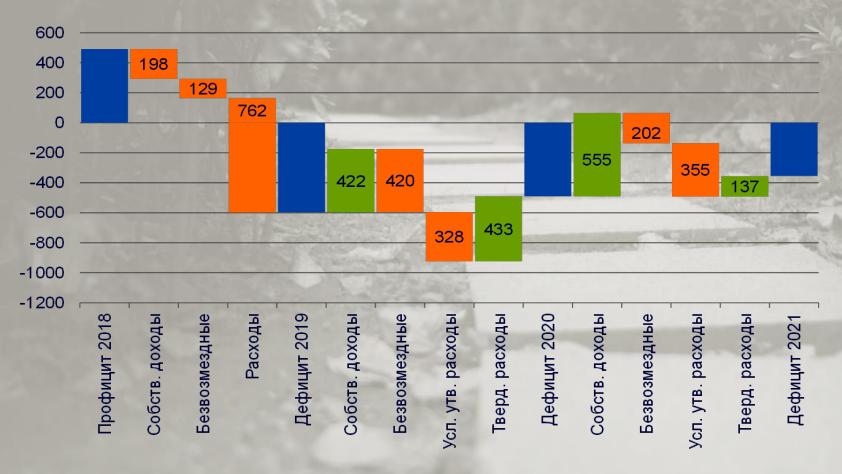


Источник: собственные расчеты по данным законов о бюджете



ДОЛГ СУБЪЕКТОВ РФ: БУДЕТ ЛИ РОСТ?

ЛУКАВЫЙ ДЕФИЦИТ



Источник: собственные расчеты по данным законов о бюджете



КОНТАКТЫ

Москва, Зубовский бульвар, д. 11 А

Телефон: +7 495 777 29 64

region.ru



КОНТАКТЫ

Управление по работе с эмитентами и организаторами размещений

primarybonds@moex.com

Портал эмитента облигаций:

https://www.moex.com/fsn/ru-listing-issuer-how-to-become-issuer

Анатолий Павленко

Начальник управления

Тел.: +7 (495) 363-32-32 вн. 26010, 5326

Mo6.: +7 (903) 625-58-99

Anatoly.Pavlenko@moex.com

Андрей Бобовников

Директор по работе с эмитентами

Тел.: +7 (495) 363-32-32 вн. 25030, 5321

Mo6.: +7 (965) 257-38-18

Andrey.Bobovnikov@moex.com

Олег Атласов

Руководитель направления

Тел.: +7 (495) 363-32-32 вн. 26014, 5320

Mo6.:+7 (926) 572-12-81

Oleg.Atlasov@moex.com

Анна Константинова

Руководитель направления

Тел.: +7 (495) 363-32-32 вн. 25026, 5322

Mo6.:+7 (916) 934-40-59

Anna.Konstantinova@moex.com

