



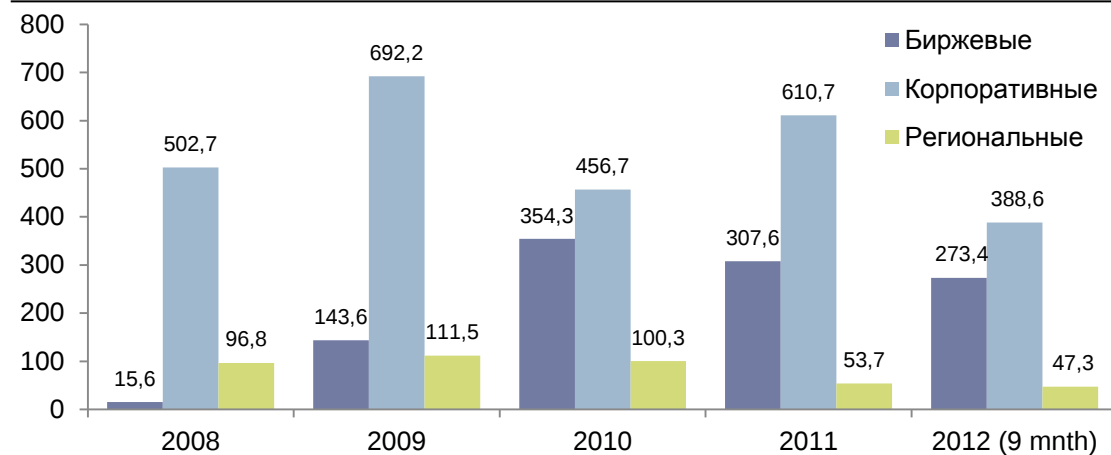
Субфедеральные и муниципальные облигации



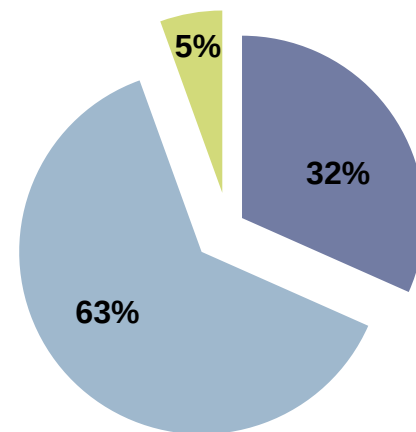
Ноябрь 2012

Структура рынка облигаций России - первичный рынок

Объемы размещений облигаций, млрд руб.



Структура размещений 2011г., %



	2008	2009	2010	2011	2012
ЭМИТЕНТОВ	15	14	18	17	15
ВЫПУСКОВ	20	23	23	18	15

- Суммарный объем размещений облигаций в 2011 году превысил 1 трлн руб.
- Сегмент региональных облигаций имеет наибольший потенциал роста
- Во 2-й половине 2012 г. ожидается существенный объем выпуска региональных облигаций (более 100 млрд. руб.)

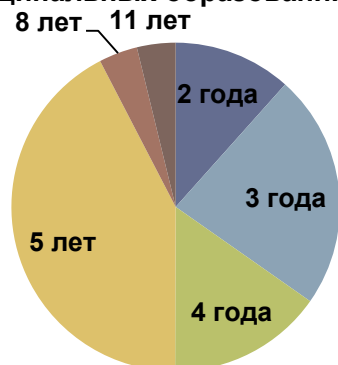
Обзор размещений региональных облигаций 2011 г.

Эмитент	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Срок обращения	Объем эмиссии, млрд руб.	Доходность, %	Организаторы
Ярославская область	—/—/BB-	01.11	2,3	3	8,64	РОСБАНК, Открытие, ВТБ, Балтинвестбанк, СБ Банк, ТКБ Капитал, Балтийское Финансовое Агентство
Волгоградская область	—/—/BB-	05.11	5,0	3	7,79	РОСБАНК
Минфин Республики Саха (Якутия)	—/BB/BB+	05.11	5,0	2,5	7,8	Промсвязьбанк, Банк НС, ОТКРЫТИЕ, БК Регион, Россельхозбанк, Банк Союз, Углеметбанк, ИК Центр Капитал, АТОН, Банк Держава, Банк Западный, НБД-Банк, КБ Рублев, АКБ Форштадт
Калужская область	—/—/BB	05.11	5,0	2,5	8,44	Открытие, Урса Капитал, Внешпромбанк
Минфин Самарской области	Ba1/BB+/—	06.11	5,5	12,2	7,7	УРАЛСИБ, Россельхозбанк
Чувашия	Ba2/—/—	06.11	3,0	1	7,48	РОСБАНК
Волгоград	Ba3/—/—	09.11	4,3	1	9,79	Балтинвестбанк, Тройка/Сбербанк, СМП Банк, БК Регион
Администрация города Краснодара	Ba2/—/—	11.11	4,0	1,1	9,2	Тройка/Сбербанк
Нижегородская область	—/—/BB-	11.11	5,0	8	10,1	Открытие, Банк Союз, Балтинвестбанк, СМП Банк, Банк Россия, Банк Зенит
Костромская область	—/—/B+	11.11	5,0	4	11,5	УРАЛСИБ, Открытие
Удмуртская республика	Ba1/—/BB+	12.11	5,0	2	10,4	Открытие, БК Регион
Карелия	—/—/BB-	12.11	5,0	1	10,15	РОСБАНК, Тройка/Сбербанк, АТОН
Красноярский край	—/BB+/BB+	12.11	5,0	9	9,48	РОСБАНК, Тройка/Сбербанк,
Свердловская область	—/BB+/—	12.11	5,0	3	9,5	РОСБАНК, ВТБ
Вологодская область	Ba2/B/—	12.11	5,0	2,51	11,08	ВТБ, Тройка/Сбербанк, РОСБАНК
Республика Коми	Ba2/—/BB+	12.11	5,0	2,1	9,5	РОСБАНК
Казань	—/—/B+	12.11	5,0	2	8,25	Тройка/Сбербанк, Банк Зенит

Обзор размещений региональных облигаций 2012 г.

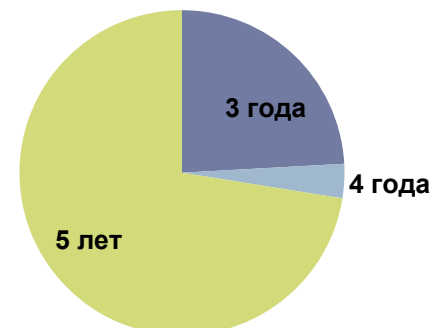
Эмитент	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Срок обращения	Объем эмиссии, млрд руб.	Доходность, %	Организаторы
Ярославская область	—/—/BB	05.12	2,0	3	7,43	РОСБАНК
Волгоградская область	—/—/BB-	05.12	5,1	5	8,98	ВТБ, ОТКРЫТИЕ
Минфин Республики Саха (Якутия)	—/BB/BB+	05.12	5,0	2,5	8,99	Банк СОЮЗ, Балтинвестбанк
Липецкая область	—/BB/—	06.12	5,0	2,5	9,2	Sberbank CIB
Самарская область	Ba1/BB+/—	06.12	5,0	15	9,31	УРАЛСИБ, Sberbank CIB
Белгородская область	Ba1/—/—	08.12	5,0	5	9,19	ОАО Банк ВТБ
Ярославская область	—/—/BB	08.12	3,0	3	9,2	Sberbank CIB
Нижегородская область	—/—/BB-	08.12	5,0	8	10,03	Банк Союз
Волгоград	Ba3/—/—	08.12	5,0	1	9,97	ОАО «БАЛТИНВЕСТБАНК», Sberbank CIB
Новосибирск	—/BB/—	09.12	5,0	2	9,42	ОАО Банк ВТБ/ ВТБ Капитал
Тульская область	—/—/BB-	09.12	3,0	5	8,88	Sberbank CIB
Марий Эл	—/—/BB	10.12	3,0	1,5	9,35	Sberbank CIB
Карелия	—/—/BB-	10.12	5,0	1,5	9,36	Sberbank CIB
Красноярский край	—/BB+/BB+	10.12	5,0	16,91	8,89	РОСБАНК
Краснодарский край	Ba1/—/BB+	11.12	5,0	12	9,25	Sberbank CIB

Анализ размещения облигаций субфедеральных и муниципальных образований 2008 г.*



В 2008 году 5-летние выпуски облигаций субфедеральных и муниципальных образований составил 42,3%, в 2011-2012 гг. – 72,4%.

Анализ размещения облигаций субфедеральных и муниципальных образований 2011-2012 гг.*

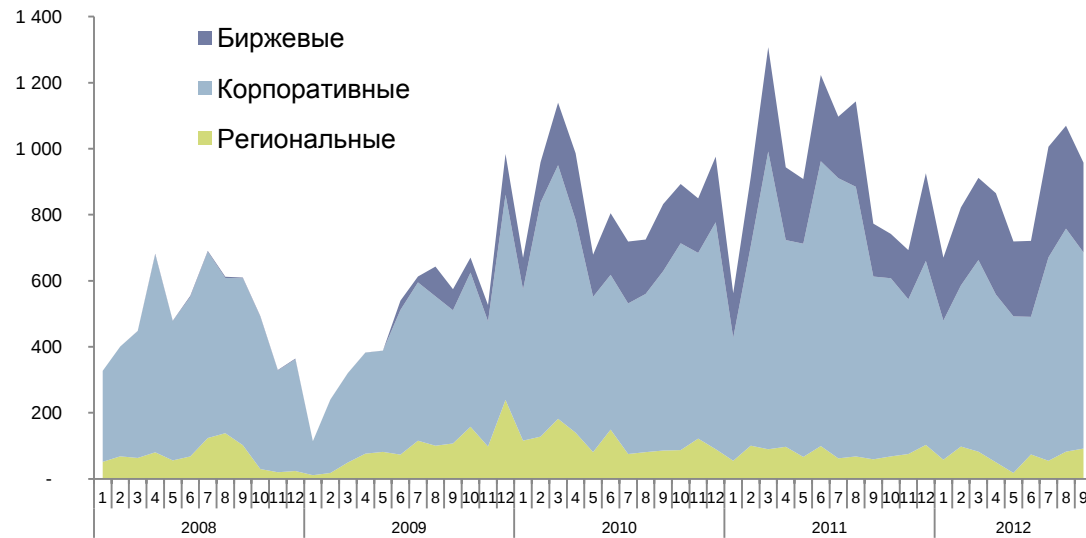


Рейтинг организаторов по объему размещений 2011-2012гг.

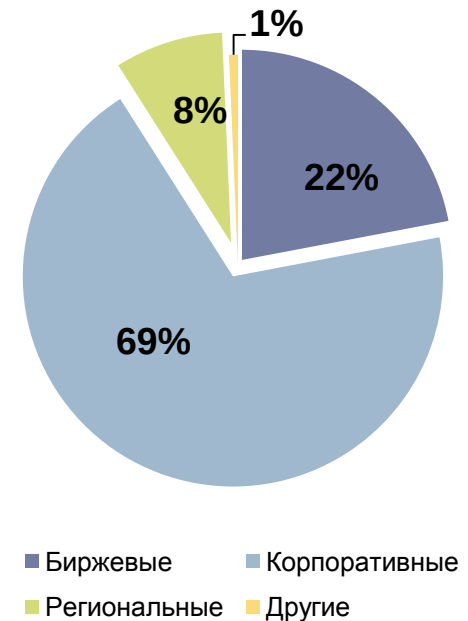
№	Инвестиционный Банк	Объем, млн. RUR	Количество Эмитентов	Кол-во Эмиссий	Эмиссии
1	АКБ РОСБАНК	34287	10	11	Волгоградская область, 34005; Вологодская область, 34002; Карелия, 34014; Красноярский край, 34005; Республика Коми, 32010; Свердловская область, 34001; Чувашия, 31008; Ярославская обл, 34010; Ярославская обл, 34009; Ярославская обл, 34010; Красноярский край, 34006
2	Sberbank CIB (Тройка Диалог/Сбербанк)	30228	13	13	Администрация города Краснодара, 34002; Вологодская область, 34002; Казань, 34008; Карелия, 34014; Красноярский край, 34005; Липецкая область, 34007; Министерство финансов Самарской области, 35008; Волгоград, 34006; Ярославская область, 34011, Тульская область 34002; Марий Эл, 34006 ; Карелия, 34015; Краснодарский край, 34004
3	ФК УРАЛСИБ	14473	3	3	Костромская область, 34006; Министерство финансов Самарской области, 35007; Министерство финансов Самарской области, 35008
4	ВТБ Капитал / ВТБ (включая Банк Москвы, ТрансКредитБанк)	11962	6	6	Вологодская область, 34002; Свердловская область, 34001; Ярославская обл, 34009; Волгоградская область, 35002; Белгородская область, 34006 ; Новосибирск, 34005
5	Банк Союз	11917	3	3	Нижегородская область, 34007; Минфин Республики Саха (Якутия), 35004; Нижегородская область, 34008
6	Банк ОТКРЫТИЕ	10029	6	6	Калужская область, 34005; Костромская область, 34006; Нижегородская область, 34007; Удмуртская республика, 34005; Ярославская обл, 34009; Волгоградская область, 35002
7	Промсвязьбанк	2500	1	1	Минфин Республики Саха (Якутия), 35003
8	БАЛТИНВЕСТБАНК	2379	4	4	Волгоград, 34005; Нижегородская область, 34007; Ярославская обл, 34009; Минфин Республики Саха (Якутия), 35004; Волгоград, 34006
9	СМП Банк	1200	2	2	Волгоград, 34005; Нижегородская область, 34007
10	Банк Россия	1000	1	1	Нижегородская область, 34007
11	Банк Зенит	866	2	2	Казань, 34008; Нижегородская область, 34007
12	БК Регион	200	1	1	Удмуртская республика, 34005
13-14	СБ Банк	63	1	1	Ярославская обл, 34009
13-14	ТКБ Капитал (включая КИТ Финанс ИБ (ООО))	63	1	1	Ярославская обл, 34009

Структура рынка облигаций России- вторичный рынок

Обороты вторичного рынка облигаций*
(без учета РЕПО), млрд руб.



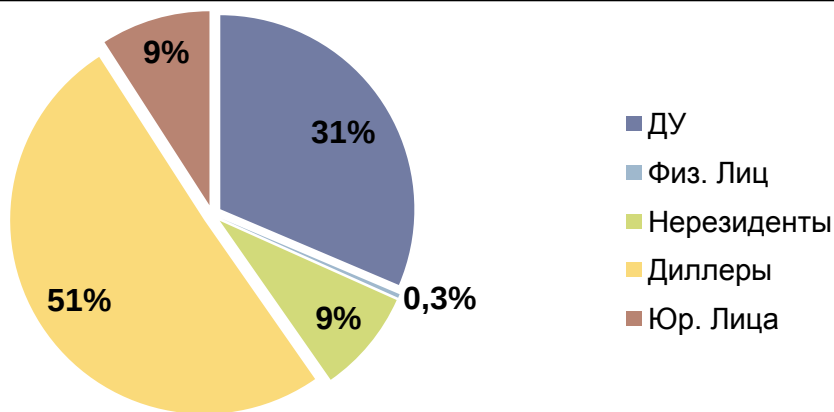
Структура оборотов вторичного
рынка облигаций в 2011г., %



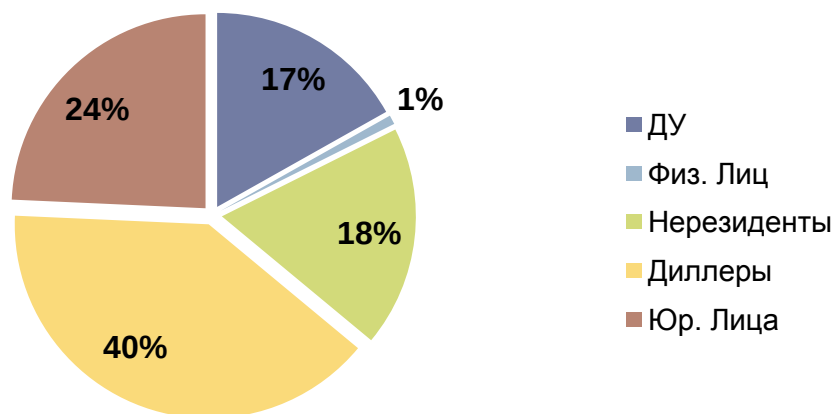
- Доля региональных облигаций в оборотах вторичного рынка составляет 8% объема
- Наиболее ликвидные в 2011 г.: облигации Нижегородской области (~450 млн руб. в день), в Топ5 по среднедневным оборотам попадают также облигации Красноярского края, Вологодской, Московской, Свердловской области

Структура инвесторов на рынке субфедеральных и муниципальных облигаций

Структура участников при размещении региональных облигаций за 9 месяцев 2012 г.



Структура участников, торгующих региональными облигациями на вторичном рынке за 9 месяцев 2012 г.



- Основная часть объема торгов (40%) приходится на профессиональных участников рынка, которые обеспечивают ликвидность и стабильный спрос
- Существенную долю объема торгов обеспечивают международные инвесторы (18%)

Преимущество облигационных займов по сравнению с банковскими кредитами

Зависимость	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.
Оформление	Подготовка эмиссии ценных бумаг занимает, как правило, 2-6 месяцев. Оформление банковского кредита в некоторых случаях может занимать и более продолжительное время (подготовка ряда документов, оформление залога, подписание документов и согласование параметров кредита).
Кредитная история	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 (объемы эмиссий слишком малы по сравнению с реальными потребностями), сколько для формирования имиджа, кредитной истории.
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 срок до пяти лет. Большинство банковских кредитов дается не более чем на три года.

Ориентировочный график размещения облигаций

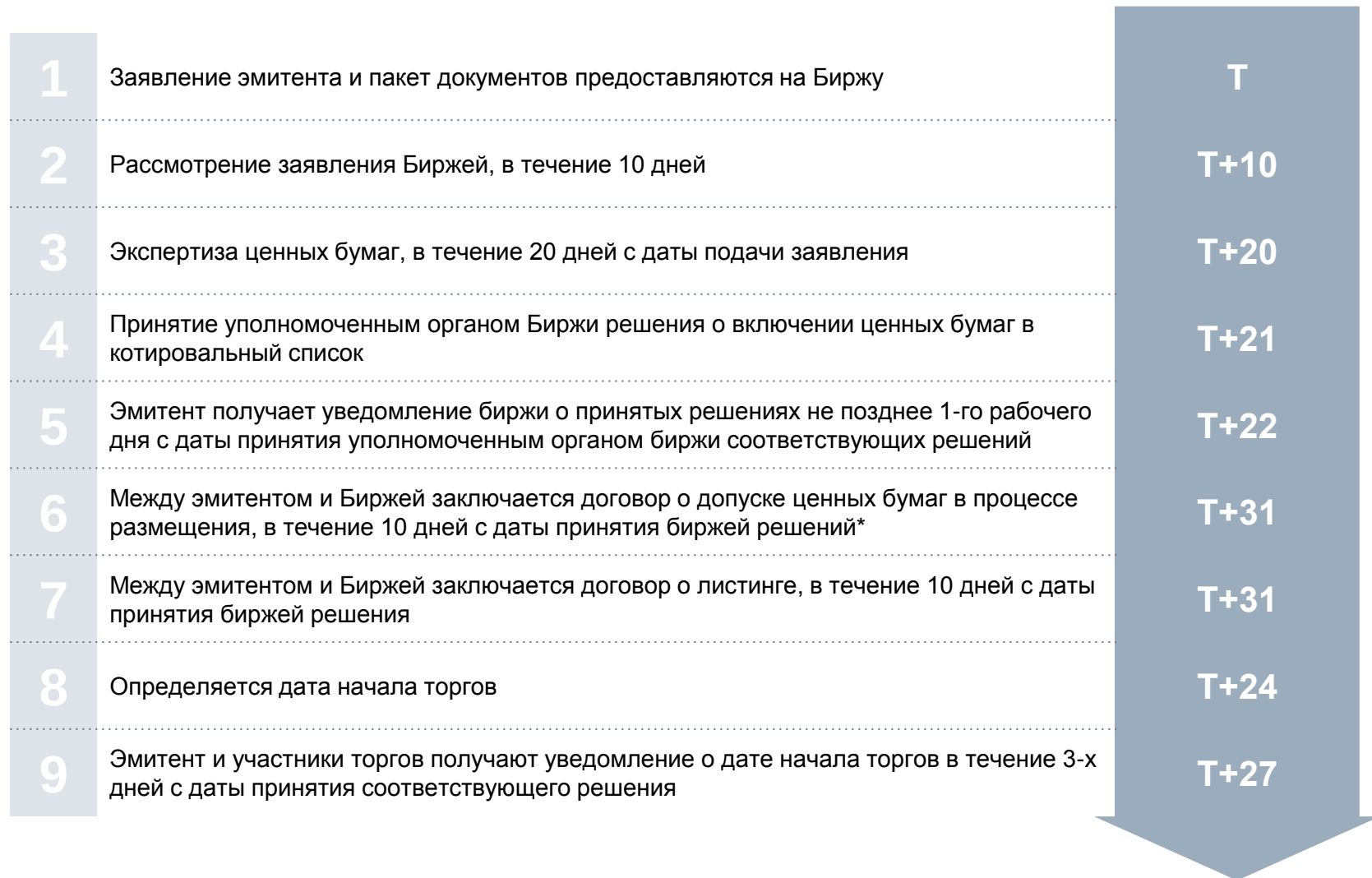
Основные этапы / недели		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Принятие решения о размещении займа и поправок к бюджету	21 день +													
Разработка структуры займа, утверждение Генеральных Условий														
Разработка параметров облигационного займа, Утверждение Условий эмиссии, подготовка пакета документов			30 дней											
Регистрация акта, содержащего Условия эмиссии в Минфине РФ							От 30 дней							
Конкурсная процедура (выбор генерального агента, биржи и депозитария)			От 50 до 59 дней											
Подготовка информационно-аналитических материалов							30 дней							
Маркетинг и продажи											До 21 день			
Утверждение Решения об эмиссии выпуска												1 день		
Подготовка пакета документов по размещению для Биржи и Депозитария												До 10 дней		
Сбор заявок на размещение												1-5 дней		
Предварительное определение доходности ценных бумаг													2 дня	
Размещение облигаций и получение денег Эмитентом														1 день



Требования листинга

Требования	A1	A2	Б
Минимальный объем выпуска	1 млрд руб.	500 млн руб.	300 млн руб.
Ежемесячный объем сделок, заключенных на фондовой 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)	+	-	-
Наличие у эмитента годовой финансовой отчетности в соответствии МСФО и/или GAAP, в отношении которой был проведен аудит.	+	+	-

Процедура включения ценных бумаг в котировальные списки в процессе обращения



Тарифы

Тарифы Московской Биржи

Статья затрат	Котировальный список		
	A1	A2	Б
Экспертиза документов	0	0	0
Включение в Котировальный список	48 000	36 000	12 000
Поддержание в Котировальном списке	12 000	10 000	5 000

*руб. в год, без учета НДС

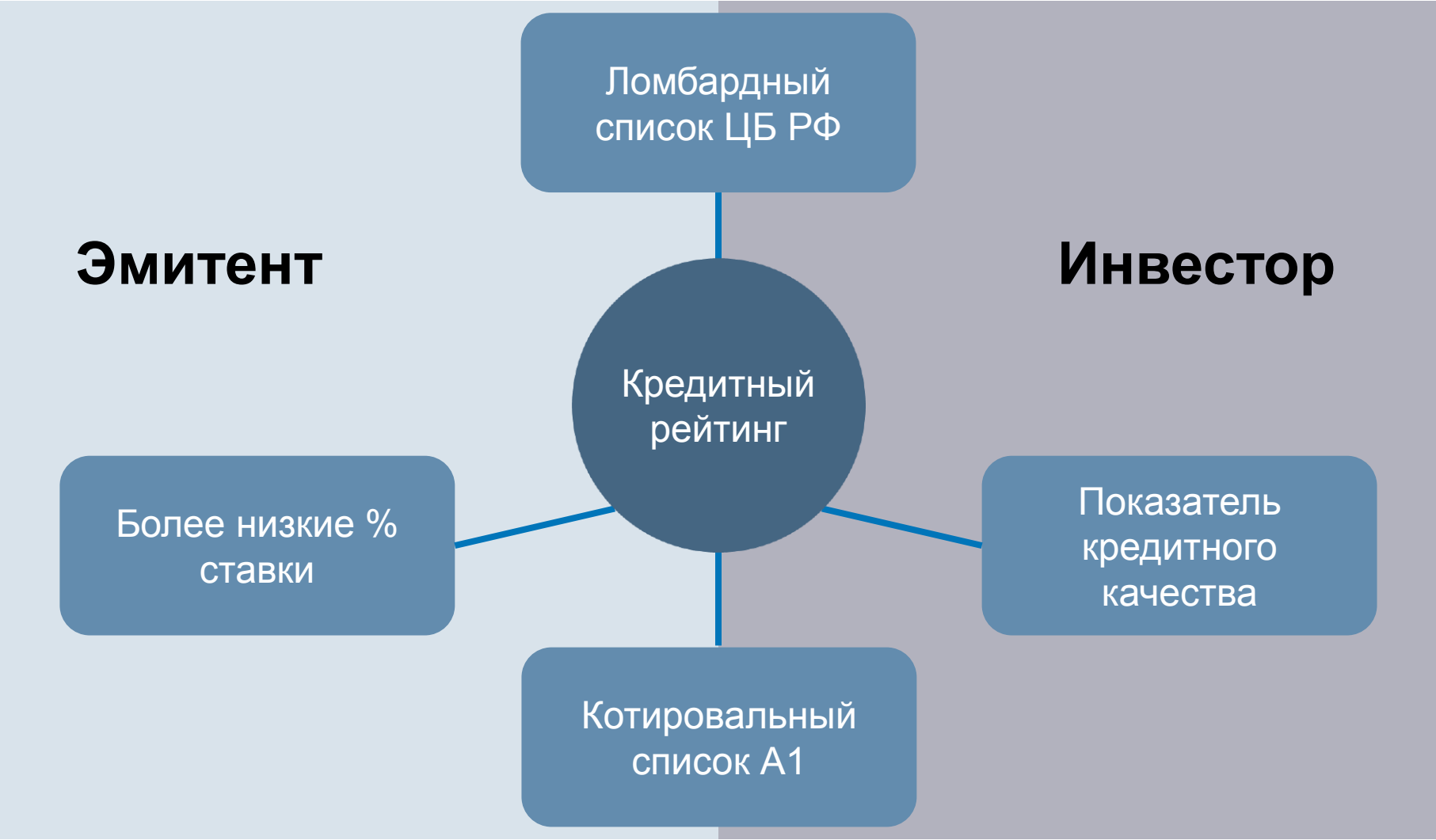
Преимущества Московской Биржи:

- Наличие специальных тарифов по листингу субфедеральных и муниципальных облигаций
- Большой опыт размещений муниципальных облигаций
- Поддержка эмитентов осуществляется управлением консультирования эмитентов
- Широкая база инвесторов
- Развитые биржевые технологии

Тарифы НРД по выпускам ценных бумаг

Срок обращения облигаций выпуска (Т), дни	Объем выпуска облигаций (N), млрд. руб.							
	> 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

Важность кредитных рейтингов



Информация, необходимая для работы по присвоению рейтинга

- ✓ регулярно публикуемая статистическая информация, касающаяся финансовых показателей субнационального 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



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

Кредитный рейтинг в национальной валюте регионов РФ

Регион	Moody's	S&P	Fitch	Регион	Moody's	S&P	Fitch
1 Республика Башкортостан	Ba1/Позитивный	BB+/Позитивный		24 Московская область	Ba3/Позитивный	Suspended	
2 Республика Алтай			BB/Позитивный	25 Мурманская область			BB/Стабильный
3 Республика Карелия			BB-/Стабильный	26 Нижегородская область	Ba2/Стабильный		BB-/Стабильный
4 Республика Коми	Ba2/Стабильный		BB+/Стабильный	27 Новосибирская область			BB+/Стабильный
5 Республика Марий Эл			BB/Стабильный	28 Омская область	Ba2/Стабильный		
6 Республика Саха(Якутия)		BB/Позитивный	BBB-/Стабильный	29 Оренбургская область			BB/Стабильный
7 Республика Татарстан	Ba1/Стабильный		BBB-/Стабильный	30 Пензенская область			BB/Стабильный
8 Удмуртская Республика			BB+/Стабильный	31 Рязанская область			B+/Стабильный
9 Республика Хакасия			BB-/Стабильный	32 Самарская область		BB+/Стабильный	
10 Чувашская Республика	Ba2/Стабильный			33 Саратовская область	Ba3/Негативный		
11 Краснодарский край	Ba1/Стабильный		BB+/Стабильный	34 Свердловская область		BB+/Стабильный	
12 Красноярский край	Ba2/Стабильный	BB+/Стабильный	BB+/Позитивный	35 Смоленская область			B+/Стабильный
13 Ставропольский край		B+/Стабильный		36 Тамбовская область			BB/Стабильный
14 Астраханская область			B+/Стабильный	37 Тверская область		B+/Негативный	
15 Белгородская область	Ba1/Стабильный			38 Томская область		BB/Стабильный	
16 Вологодская область	Ba3/Стабильный			39 Тульская область			BB-/Стабильный
17 Воронежская область			BB/Стабильный	40 Ульяновская область			BB-/Стабильный
18 Ивановская область			BB-/Стабильный	41 Челябинская область		BB+/Стабильный	
19 Иркутская область		BB/Позитивный		42 Ярославская область			BB/Стабильный
20 Калужская область			BB/Стабильный	43 Москва	Baa1/Стабильный	BBB/Стабильный	BBB/Стабильный
21 Костромская область			B+/Стабильный	44 Санкт-Петербург	Baa1/Стабильный	BBB/Стабильный	BBB/Стабильный
22 Ленинградская область		BB+/Стабильный	BB+/Стабильный	45 Ханты-Мансийский АО	Baa3/Стабильный	BBB/Стабильный	
23 Липецкая область		BB/Стабильный		46 Ямало-Ненецкий АО		BBB/Стабильный	

- Из 89 регионов РФ только 46 имеют рейтинг
- Из регионов, имеющих рейтинг, в 2011 году выпустили облигации 16 регионов
- Повышение рейтинга даст возможность снизить ставку облигационного займа ниже банковских ставок

Кредитный рейтинг в национальной валюте муниципальных образований РФ

Название Эмитента/Эмиссии	Moody's	Standard & Poor's	Fitch
Администрация города Краснодара	Ba2/Стабильный		
Волгоград	Ba3/Стабильный		
Дзержинск		B/Позитивный	
Казань			B+/Негативный
Красноярск			BB/Стабильный
Нижний Новгород		BB/Стабильный	
Новосибирск		BB/Позитивный	
Омск	Ba3/Стабильный		
Сургут		BB+/Стабильный	
Уфа		BB-/Позитивный	

- Всего 10 муниципальных образований имеют международный рейтинг
- Из муниципальных образований, имеющих рейтинг, в 2011-2012 гг. выпустили облигации 3 эмитента

Возможная схема выпуска долговых бумаг с государственной гарантией на Московской Бирже

Администрация
Нижего Новгорода

создание

ГУП/МУП
SPV/ГЧП
ИФК
АИЖК/ИЖК

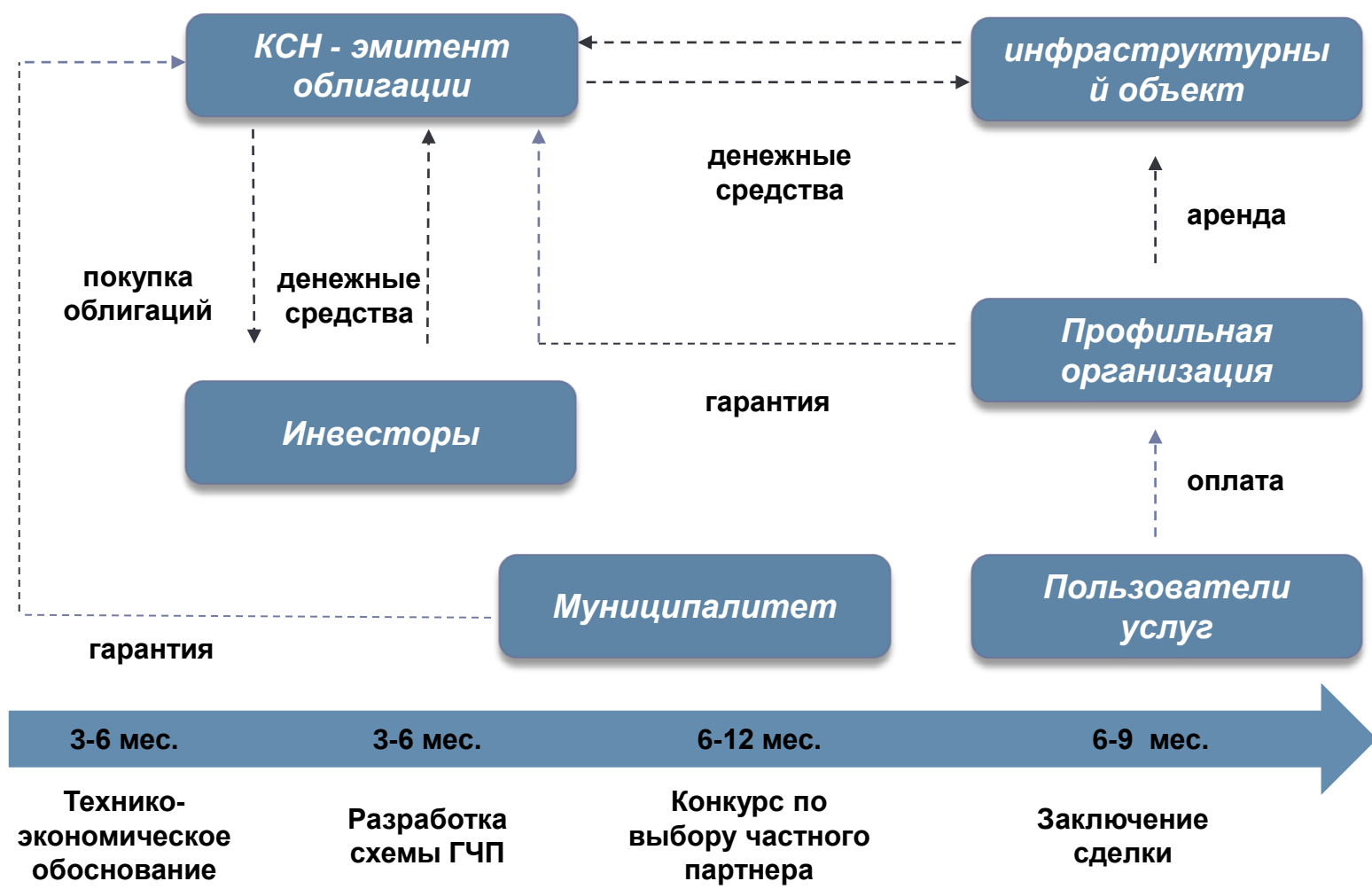
Земельный,
Строительный
фонд



Государственная
гарантия

Эмиссия Облигаций

Схема выпуска долговых бумаг с государственной гарантией через SPV (КСН)/ ГЧП



Предварительная схема размещения с государственной и муниципальной гарантии

Основные этапы/недели	1	2	3	4	5-17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Принятие решения о выпуске и подготовка проспекта в соответствии с требованиями Приказа ФСФР России Получение государственной или муниципальной гарантии	4 н				~3 мес													
Подача заявления о допуске ценных бумаг эмитента к торгам в процессе размещения и комплекта документов в ЗАО "ФБ ММВБ" и в НРД						1 н												
Проведение ЗАО "ФБ ММВБ" расчета показателей риска и ликвидности в отношении ценных бумаг эмитента и подготовка соответствующего заявления Биржи для ФСФР России							2 н											
Принятие решения о допуске цб к размещению ФСФР России и регистрация проспекта								4 н										
Принятие решения биржей о включении ценных бумаг в список ценных бумаг, допущенных к публичному размещению в разделе "Внесписочные цб"*													2 н					
Принятие биржей решения о дате начала размещения, с учетом пожеланий эмитента															1 н			
Размещение ценных бумаг эмитента на торгах ЗАО "ФБ ММВБ"																1 н		
Подготовка эмитентом уведомления о завершении размещения и подача его в ФСФР России. Предоставление копии уведомления в ЗАО "ФБ ММВБ"																	1 н	
Допуск к торгам в разделе "Внесписочные цб"																		1 н

Примеры выпуска облигаций для финансирования строительных проектов

ИЖК	ИФК	SPV
Оренбургская ИЖК АИЖК КО АИЖК Республики Алтай	ОАО «ИФК «РФА-Инвест»	ОАО «Томск-Инвест»
Государственная гарантия: Правительство Оренбургской области Объем: 1 500 000 000 руб. Срок: 5 лет с амортизацией Дата размещения: 14-21.02.2012 Организаторы: ИК Тройка Диалог; БК Регион	Государственная гарантия: Правительство Республики Саха (Якутия) Объем: 1 000 000 000 руб. Срок: 3 года с амортизацией Дата размещения: 21.10.2010 Организаторы: БАЛТИНВЕСТБАНК; БК Регион	Поручительство: ЗАО «Том-Дом» и ОАО «Томская домостроительная компания» Государственная гарантия: Департамент финансов Томской области Объем: 500 000 000 руб. Срок: 3 года Дата размещения: 26-27.04.2007 Организаторы: ИГ Ист Коммерц; Связь-Банк, АЛОР ИНВЕСТ

Размещения облигаций для финансирования строительных проектов под гарантии субъектов РФ напрямую ГУПами не проводились

Тенденции развития рынка субфедеральных и муниципальных облигаций

- В 2012-2014 гг. Минфин планирует сократить бюджетное кредитование регионов
- Региональное финансирование переключится на банковское кредитование и привлечения на публичном долговом рынке
- Регионы с высоким кредитным рейтингом могут сократить издержки за счет более дешевого привлечения средств на публичном рынке
- По предварительным оценкам потенциальный объем привлеченных средств через размещения облигаций регионами в 2012 г. составит 90-120 млрд руб.*
- Основные причины большого объема размещений это погашение долга перед Минфином и рефинансирование предыдущих займов

Рекомендации по упрощению процесса выпуска

- создать стимулы для повышения долговой емкости бюджетов СРФ и МО за счет роста собственных налоговых и неналоговых доходов;
- создать стимулы для повышения инвестиционной емкости бюджетов СРФ и МО: активизировать разработку стратегий развития, инвестиционных программ; созданию региональных и муниципальных инвестиционно-заемных систем; стимулировать проведение администрациями активной политики долгового финансирования инвестиционных программ;
- доработать Закон № 94-ФЗ («О размещении заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных и муниципальных нужд»), сделав его более эффективным для администраций при их взаимодействии с кредитным рынком;
- необходимость разнообразить набор финансовых инструментов рынка СМО. Для МО важную роль могли бы сыграть проектные облигации. Их отсутствие вынуждает администрации использовать компании, связанные с ней или принадлежащие ей (ГУПы, МУПы, ОАО), для выхода на рынок корпоративных облигаций, где займы дороже;
- создать специальную биржевую площадку для небольших по объему выпусков СМО (до 500 млн руб.). Годовые доходы бюджетов эмитентов СМО от 1 до 3 млрд руб. (СРФ и МО). Средний объем их облигационных выпусков составляет 200—300 млн руб. и 50—200 млн руб.
- упрощенный режим доступа на биржу

Причины выпустить облигации в 2012 году

- ✓ Размещение облигаций позволит привлечь долгосрочное финансирование (3-5 лет) для запуска инфраструктурных и инновационных проектов
- ✓ Привлечение долгосрочного финансирования на публичном рынке позволит существенно снизить риск увеличения процентной ставки по банковским кредитам в период нестабильности

Приложение

Механизмы размещения: Сравнение Аукциона и Book-building

	Аукцион	BOOK-BUILDING
ХАРАКТЕРИСТИКИ	■ Аукционы могут быть по цене или по купону, открытого или закрытого типа ■ Все заявки ранжируются по ставке. При условии равной ставки преимущество получает ранняя ставка ■ Полностью зависит от конъюнктуры в день аукциона. Хорошие результаты при благоприятных рыночных условиях ■ Аукцион оптимален для крупных размещений, пользующихся большим спросом	■ Наиболее распространенный способ размещения облигаций в мире ■ Организатор размещения собирает заявки в книгу с ценовыми параметрами, соответствующими заявленному ценовому диапазону ■ Аллокация осуществляется Эмитентом с учетом пожеланий Организатора ■ Позволяет понимать в каком объеме и по какой доходности в дату размещения будет продана бумага ■ Преимущества выявляются на нестабильном рынке ■ Реестр заявок, поступивших в период открытия книги, в котором указаны ставки, предоставляется эмитенту. Заявки являются офертами от инвесторов к эмитенту. Эмитент акцептует заявки, так же как и при аукционе.
ПРЕИМУЩЕСТВА	Преимущества для Эмитента: ■ Размещение через аукцион проще и дешевле ■ 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 ■ Гибкость по срокам открытия и закрытия книги ■ Баланс различных групп инвесторов ■ Укрепление отношений между Эмитентом и инвесторами ■ Пред-депонирование 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.

Оговорка об условиях раскрытия информации

- Настоящая презентация была подготовлена и выпущена ОАО Московская Биржа (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.
- 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 (а) 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 (а) 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 преимущество 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.

Спасибо за внимание!

Константинова Анна

Руководитель направления продаж
Управления продаж на рынках долгового капитала
Департамент Первичного рынка

Тел. +7(495) 363-32-32, доб. 25022
Konstantinova@micex.com



Управление консультирования эмитентов consulting@micex.com

Князева Мария

Главный консультант по листингу
Департамент первичного рынка
Тел.: +7(495) 363-32-32, доб. 25027

Петер Анастасия

Главный консультант по листингу
Департамент первичного рынка
Тел.: +7(495) 363-32-32, доб. 25028

Пастухова Елена

Руководитель направления
консультирования по корпоративному
управлению
Тел.: +7(495) 363-32-32, доб. 25026