



2013: ВЕЛИКИЕ ОЖИДАНИЯ?

- ✓ Мы ожидаем доминирования на первичном рынке регионов с кредитными рейтингами в диапазоне от В+ до ВВ+, с увеличением объемов заимствований на рынке облигаций в 2012 г. до 80-100 млрд. руб. **ДА**
- ✓ Дебютанты и «возвращенцы» появятся на рынке, но тон будут задавать проверенные заемщики. **ДА**
- ✓ Внешние займы останутся теоретической возможностью для субфедеральных заемщиков, но возможны эксперименты с рублевыми еврооблигациями, а также рост присутствия иностранных инвесторов при размещениях. **СКОРЕЕ ДА**
- ✓ Скорее всего продолжаться эксперименты с выпуском инфраструктурных облигаций под гарантии субъектов федерации. **ДА**
- ✓ Заемщикам и потенциальным эмитентам необходимы более плотная работа с рейтинговыми агентствами и большая информационная открытость. **ДА**
- ✓ Мы оцениваем вероятность «Конца Света» в декабре 2012 г. как низкую и в связи с этим не рекомендуем субфедеральным заемщикам рассчитывать на тотальное списание долга. **ВЫЯСНИМ ЧЕРЕЗ 15 СУТОК**

- ✓ Рублевые облигационные займы остаются основным инструментом финансирования дефицита бюджета субъектов РФ и муниципальных образований, составлявший до кризиса порядка 45% внутреннего долга российских регионов. К числу крупнейших эмитентов принадлежат Москва, Самарская, Волгоградская, Нижегородская, Ярославская и Иркутская области, Республика Саха (Якутия)
- ✓ В 2012 году на долговой рынок с новыми займами или доразмещениями старых вышел 21 эмитент. Среди них были как хорошо знакомые рынку имена (Красноярский край, Краснодарский край, Самарская и Нижегородская Области), так и давно отсутствовавшие на рынке (Тульская область, Марий-Эл, Башкортостан). До конца года возможен выход на рынок еще нескольких эмитентов.
- ✓ Средний размер выпуска составил 3,7 млрд руб., дюрация – 2,6 лет. 20 из 21 выпуска имели амортизационную структуру
- ✓ Объем рынка, пройдя минимум в апреле 2012 г. вновь начал расти. Новые выпуски в 2П составили 83.25 млрд. руб.

- ✓ Исполнение бюджета регионов и предстоящие погашения потребует увеличения субфедеральных заимствований
- ✓ Мы ожидаем дальнейшего увеличения объемов заимствований на рынке облигаций в 2012 г. до 150-200 млрд. руб.
- ✓ Основным фактором неопределенности остаются реализация плана заимствований Москвы и возможное возвращение на рынок Московской Области
- ✓ На рынке возможно появление дебютантов, можно ожидать «возвращенцев», но тон будут задавать проверенные заемщики с крупными выпусками.
- ✓ Увеличение числа и объемов муниципальных займов
- ✓ Клубные сделки и конверсия банковских кредитов в облигационные займы станет достаточно распространенным явлением
- ✓ Возвращение на рынок иностранных инвесторов (низкие глобальные доходности, Euroclear)

- Какие регулятивные изменения нужны сегменту муниципальных облигаций?
- Эффективность работы организаторов на рынке?
- Ожидания эмитентов от рынка, прогнозы по объемам и доходностям
- ГЧП и гарантированные облигации?