



Город Ярославль – на пути к тысячелетию



информационный меморандум

облигационный заем

400 000 000 рублей



Оглавление

	стр.
Резюме	3
Общая характеристика региона	4
Экономическое положение	5
Крупнейшие предприятия	8
Бюджетная ситуация	10
Кредитоспособность	15
Приложение	18



Резюме

- Ярославль — административный центр Ярославской области, входящей в Центральный федеральный округ. Численность населения 604 тыс. человек.
- Политическая ситуация в городе стабильная. С 1991 года пост мера занимает Волончунас Виктор Владимирович, входящий в Совет при Президенте по национальным приоритетным проектам. Очередные выборы намечены на декабрь 2007 года.
- Ярославль — экономический центр Ярославской области, на долю которого в 2005 году приходилось около половины численности населения и количества занятых области, более двух третей объема промышленного производства и торговли, 53% объема строительства и 55% инвестиций области.
- Крупнейшими отраслями промышленности города являются машиностроение (29.0%), пищевая промышленность (доля — 13.7%), нефтепереработка (10.6%) и электроэнергетика.
- Крупнейшие предприятия города: ОАО «Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез», ОАО «Славнефть-Ярославнефтепродукт», ОАО «Автодизель» (входит в РусПромАвто), ОАО «Ярпиво», ОАО «Ярославский шинный завод».
- Совокупный объем доходов бюджета 2006 года — 7.3 млрд. руб. (+20.5% к 2005 году), в том числе собственные доходы 4.8 млрд. руб. (+17.9% к 2005 году). Город успешно преодолел последствия реформы межбюджетных отношений.
- Структура доходов бюджета достаточно диверсифицирована по видам поступлений (налог на доходы физических лиц, лидирующий по объемам поступлений, обеспечивает 31.4 % всех поступлений).
- В 2010 году состоится празднование 1000-летия города Ярославля. Объем инвестиций в экономику городу в соответствии с постановлением Правительства РФ в ближайшие четыре года составит 19.3 млрд. руб., из них из вышестоящих бюджетов поступит 13.6 млрд. руб.
- На 1 ноября 2006 года объем долга Ярославля равен 582.2 млн. руб., что составляет 12.2% собственных доходов бюджета города. За последние три года их соотношение оставалось стабильным.
- Долг города на 100% представлен муниципальными гарантиями, по которым мэрия не ожидает оттока денежных средств. Таким образом, можно говорить о практически полном отсутствии долга у Ярославля.
- Наиболее близкими муниципальными образованиями-эмитентам для города Ярославль являются города Волгоград и Уфа. При оценке доходности стоит учитывать более высокое кредитное качество у Ярославля, а также более длинную дюрацию нового выпуска.

Таблица 1. Динамика и структура доходной части бюджета города Ярославля, 2003-2007гг., млн. руб.

	2005		2006	
	Исполн.	Доля	План	Доля
Налоги на прибыль	1 870	30.7%	2 305	31.4%
... на прибыль организаций	0	0.0%	0	0.0%
... НДФЛ	1 870	30.7%	2 305	31.4%
Акцизы	114	1.9%	0	0.0%
Налоги на совокупный доход	188	3.1%	220	3.0%
Налоги на имущество	394	6.5%	449	6.1%
Платежи за пользование природными ресурсами	31	0.5%	34	0.5%
Прочие налоги и неналоговые доходы	1 466	24.1%	1 785	24.3%
Собственные доходы	4 064	66.7%	4 793	65.3%
Безвозм. перечисления, в т.ч.	2 030	33.3%	2 549	34.7%
дотации на выравнивание уровня бюджетной обеспеченности	0	0.0%	0	0.0%
Всего доходов	6 094	100.0%	7 342	100.0%

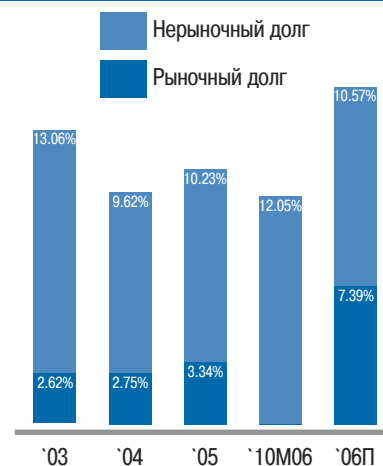
Источник: Мэрия г. Ярославля, ОАО АКБ «РОСБАНК»

Диаграмма 1. Структура промышленного производства города Ярославля, 10М2006г.



Источник: Мэрия г. Ярославля, ОАО АКБ «РОСБАНК»

Диаграмма 2. Государственный долг в % к собственным доходам бюджета Ярославля, 2004-10М2006гг.



Источник: Мэрия г. Ярославля, ОАО АКБ «РОСБАНК»



Общая характеристика региона

Ярославль расположен в центрально-восточной части Ярославской области, в 282 км к северо-востоку от Москвы, в месте слияния рек Волги и Которосли. Численность населения составляет 603.7 тыс. чел., территория города занимает 20.6 тыс. га., плотность населения 2 930 чел. на 1 км². Город является административным центром Ярославской области, входящей в Центральный Федеральный Округ и относящейся к числу наиболее экономически развитых и инвестиционно привлекательных регионов России.

Ярославль — современный город с древней историей, он был основан в 1010 году. На протяжении своего тысячелетнего существования Ярославль сыграл важную роль в становлении российского государства и поддержании его независимости. Город был заложен как крепость для защиты северо-восточных границ Киевской Руси, а в дальнейшем выступил союзником Москвы в объединении русских земель под ее началом. Во время польской интервенции 17 века город был центром народного ополчения и на некоторое время фактически становился столицей государства. После строительства Санкт-Петербурга в 18 веке Ярославль начал новый виток развития как крупный промышленный и культурный центр. В советский период власть отводила городу роль наукограда, что способствовало созданию высокотехнологичных производств, а после Великой Отечественной войны в Ярославле была создана мощная промышленная база.

Город имеет выгодное географическое положение в центральной части России, которая характеризуется высокой плотностью автомобильных и железных дорог и концентрацией промышленных производств. Развитая транспортная сеть способствует развитию тесных экономических связей с регионами страны, росту объемов торговли и рынков сбыта. Ярославский речной порт на Волге дает городу выход к Каспийскому морю и южным регионам страны, воздушное сообщение связывает город с отдаленными регионами.

Мэр Ярославля — Виктор Владимирович Волончунас — занимает свой пост с 1991 года, на свой четвертый срок он был избран в декабре 2003 года при поддержке 73% избирателей. В соответствии с Уставом города мэр избирается на 4 года, текущий срок полномочий заканчивается в декабре 2007 года, однако в уставе города нет ограничений на количество сроков пребывания в должности мэра, и, учитывая высокий уровень доверия населения, можно ожидать переизбрание мэра на следующий срок. Помимо стабильно высокой поддержки населением Ярославля, заслуги мэра признаются на федеральном уровне: в начале июня 2006 года он был признан «россиянином года» в номинации «Региональный лидер» и вошел в Совет при Президенте России по национальным приоритетным проектам. Кроме того, мэр Ярославля является президентом Союза городов Центра и Северо-запада России.

Ярославль — один из наиболее экономически развитых и инвестиционно привлекательных городов России

В 2010 году городу исполняется 1000 лет

Выгодное географическое положение

Стабильная политическая ситуация



Экономическое положение

Ярославль — экономический центр Ярославской области, на долю которого в 2005 году приходилось около половины численности населения и количества занятых области, более двух третей объема промышленного производства и торговли, 53% объема строительства и 55% инвестиций области. Таким образом, город является экономически более развитым, чем область в целом, с точки зрения удельных показателей. На 1 октября 2006 года в городе было зарегистрировано 24.3 тыс. предприятий и организаций, из которых 86.4% — частной формы собственности. По результатам 2005 года сальдо прибылей и убытков предприятий Ярославля составило 7.1 млрд. руб. по сравнению с 8.2 млрд. руб. в целом по области.

Таблица 2. Основные макроэкономические показатели г. Ярославль за 2002-2006гг.

		2002	2003	2004	2005	9М2006
Промышленное производство (в действующих ценах)	млн. руб.	48 733.2	54 241.6	61 151.1	66 390.8	52 907.4
	%	116.8	111.3	112.7	108.6	111.6
Инвестиции в основной капитал (в действующих ценах)	млн. руб.	8 902.5	9 671.9	13 638.2	17 875.4	11 586.7
	%	83.8	108.6	141.0	131.1	110.1
Розничный товарооборот (в действующих ценах)	млн. руб.	13 766.8	16 479.9	20 368.4	26 054.6	14 038.3*
	%	119.9	119.7	123.6	127.9	119.7**
Располагаемые денежные доходы населения по Ярославской области	%	112.1	111.5	105.7	104.9	120.4***
Средняя заработная плата (на конец периода)	руб.	4 983.0	6 238.5	7 763.2	9 320.0	10 755.0
	%	136.5	125.2	124.4	120.1	120.0

* показатель на 1 июля 2006г.

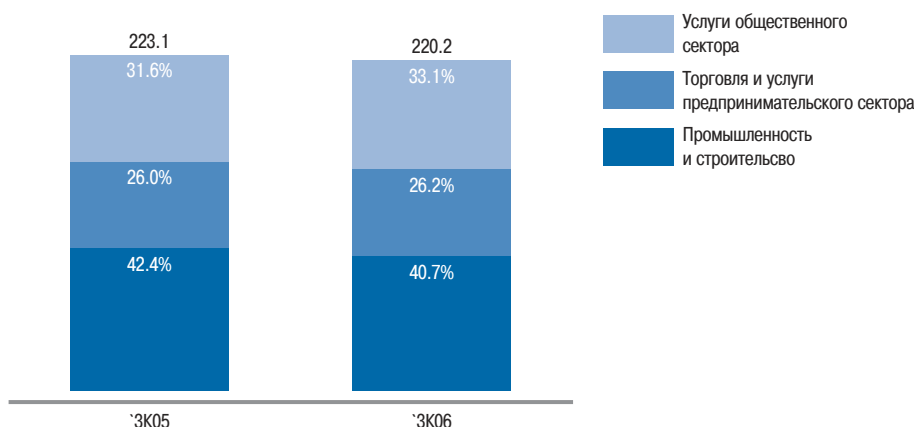
** в сопоставимых ценах к январю-июню 2005г.

*** к 2 кварталу 2005г.

Источник: Мария г. Ярославль

Промышленность занимает самую большую долю в структуре занятости города — 40.7% по итогам 9 месяцев 2006 года, однако ее доля постепенно сокращается (42.4% за 9 мес. 2005г.), уступая место сектору услуг. Доля сектора рыночных услуг составляет 26%, доля услуг общественно сектора 33.1% (31.7% за 9 мес. 2005г.).

Диаграмма 3. Структура занятости г. Ярославля по крупным и средним предприятиям в 2005-2006 гг., тыс. чел.



Источник: Мария г. Ярославль, ОАО АКБ «РОСБАНК»

Основу промышленного производства города составляет машиностроение, которое представлено моторостроением, судостроением, приборостроением, станкостроением, радиоэлектроникой и производством прочих машин и оборудования. Важными отраслями промышленности являются пищевая промышленность, производство нефтепродуктов и химическое производство.

Более половины
экономического потенциала
региона

Промышленное производство
в 2005 году — 66.4 млрд. руб.



На промышленность города положительно влияет обеспеченность трудовыми ресурсами высокой квалификации, высокая интеграция города в экономику России и развитая транспортная система.

Таблица 3. Структура промышленного производства г. Ярославль в 2005-2006гг.

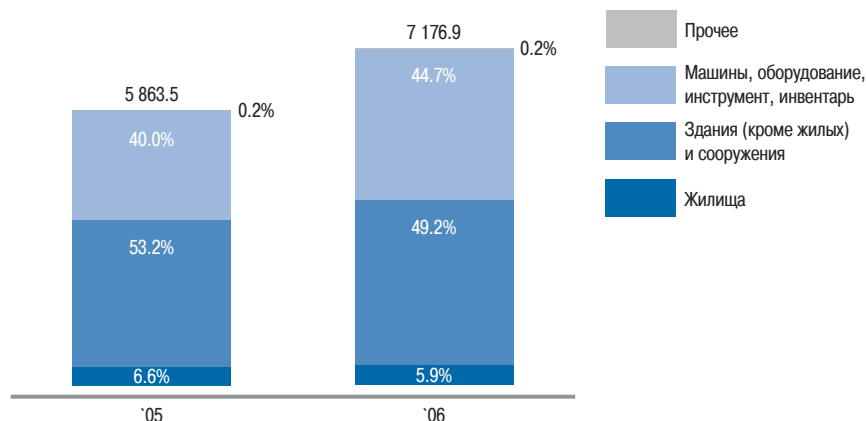
Обрабатывающие производства	9М2005		9М2006	
	млн. руб.	доля	млн. руб.	доля
Машиностроение	15 357.9	27.6%	17 525.7	29.0%
Производство пищевых продуктов	9 400.7	16.9%	8 303.6	13.7%
Производство нефтепродуктов	4 671.7	8.4%	6 387.4	10.6%
Химическое производство	4 421.4	8.0%	5 279.1	8.7%
Производство резиновых и пластмассовых изделий	3 414.4	6.1%	3 638.6	6.0%
Легкая промышленность	1 232.1	2.2%	1 444.7	2.4%
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	2 051.8	3.7%	2 371.0	3.9%
Целлюлозно-бумажная промышленность	660.3	1.2%	815.4	1.3%
Металлообработка	565.5	1.0%	596.6	1.0%
Прочие	922.7	1.7%	892.8	1.5%
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	12 849.4	23.1%	13 184.1	21.8%

Источник: Мэрия г. Ярославль, ОАО АКБ «РОСБАНК»

Инвестиции в основной капитал в 2004 и 2005 годах показали существенный рост, заметно превышающий российские показатели. В 2006 году основным источником финансирования инвестиций являлись собственные средства предприятий, на которые приходилось 61.0%. В целях привлечения инвестиций на реализацию инвестиционных проектов, направленных на улучшение качества жизни населения, повышение привлекательности и уровня конкурентоспособности города, развитие городской инвестиционной инфраструктуры сформирован перечень приоритетных для города инвестиционных проектов, которые финансируются или поддерживаются городским бюджетом.

Предстоящее в 2010 году празднование 1000-летия Ярославля окажет стимулирующее влияние на экономику города и рост инвестиций: в рамках подготовки к юбилею в городе осуществляется ряд крупных инвестиционных проектов, производится реконструкция дорог и социальных объектов. Программа подготовки города к 1000-летию включает в себя ряд инвестиционных проектов по строительству культурно-развлекательных объектов: зоопарка, ипподрома, аквапарка, торгово-развлекательного комплекса и стадиона.

Диаграмма 4. Основные направления инвестиций в г. Ярославль, 9М2005-9М2006гг.



Источник: Мэрия г. Ярославль, ОАО АКБ «РОСБАНК»

Историко-культурное наследие Ярославля и уникальные памятники архитектуры

Ведущие отрасли промышленности:

- машиностроение

- пищевая

- производство нефтепродуктов

- химическая

Юбилей города приведет к значительному росту инвестиций в инфраструктуру



привлекают в город большое число туристов. Ярославль входит в туристический маршрут «Золотое кольцо России». В городе ведется работа по развитию современной туристической инфраструктуры, что позволяет с каждым годом привлекать всё большее число посетителей, а активное строительство объектов рекреационного комплекса стимулирует развитие промышленности, строительства, транспорта и других отраслей.

В Ярославле развита образовательная система, особенно система высшего образования, позволяющая готовить квалифицированные кадры для различных отраслей экономики. В городе находится восемь высших учебных заведений и 13 средних специальных учебных заведений. В Ярославле расположен ряд научно-исследовательских институтов, создающих высокий научный потенциал, который позволяет выполнять научные разработки как прикладного, так и академического характера.



Крупнейшие предприятия

ОАО «Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез» является одним из крупнейших нефтеперерабатывающих предприятий России с мощностью переработки 15.2 млн. т. нефти в год. В 2005 году объем переработки составил 12.6 млн. т. нефти, выпуск светлых нефтепродуктов — 6.7 млн. т. Предприятие осуществляет значительные инвестиции в модернизацию и расширение производства, объем которых по итогам 2005 года составил 12.86 млрд. руб. За счет реализации программы технического перевооружения предприятия на 2006-2010 гг. планируется увеличить глубину переработки с текущих 62% до 88%. По итогам 9 месяцев 2006 года выручка компании увеличилась на 37% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, достигнув 6.41 млрд. руб.; численность персонала составила 5 тыс. чел. Компания является крупнейшим налогоплательщиком в бюджет города. Родственная компания ОАО «Славнефть-Ярославнефтепродукт» занимается реализацией нефтепродуктов в Ярославской и соседних областях. Компания является естественным монополистом в регионе. За 9 месяцев 2006 года ее выручка достигла 10.98 млрд. руб., увеличившись на 19.9%.

ОАО «Автодизель» (Ярославский моторный завод) занимается разработкой и производством дизельных двигателей и силовых агрегатов многоцелевого назначения на их базе, которые не уступают импортным аналогам. С 2001 года компания входит в холдинг «РусПромАвто». За 9 месяцев 2006 года выручка компании составила 9.60 млрд. руб. (увеличившись на 12% по сравнению с аналогичным периодом 2005 года), численность работников — 15.2 тыс. чел. Инвестиции в производство в 2006 году запланированы на уровне 395.9 млн. руб., в 2005 году их объем был равен 379.8 млн. руб. ОАО «Ярославский завод дизельной аппаратуры» — еще одно крупное машиностроительное предприятие Ярославля, также входящее в холдинг «РусПромАвто». Завод производит топливные системы для различных двигателей и является одним из крупнейших налогоплательщиков.

ОАО «Ярпиво» является одним из ведущих производителей пива в России, занимая в 2005 году 6.4% рынка пива в стране. За данный год было произведено 49.2 млн. дал пива, выручка равнялась 6.64 млрд. руб. при чистой рентабельности 17%. Объем инвестиций в 2005 году составил 1.17 млрд. руб., которые были направлены на реконструкцию производства и закупку торгового оборудования. За три квартала 2006 года выручка составила 5.54 млрд. руб., увеличившись на 7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В компании занято 1.4 тыс. чел.

ОАО «Ярославская сбытовая компания» создано 11 января 2005 года в результате реорганизации ОАО «Ярэнерго» в рамках программы реформирования РАО «ЕЭС России». Компания является крупнейшим поставщиком электроэнергии на территории Ярославской области. Она обеспечивает электроэнергией около 90% потребителей региона, большую часть которых составляют промышленные предприятия. Выручка компании в 2005 году составила 7.2 млрд. руб., чистая прибыль — 23.7 млн. руб.

ОАО «Ярославский шинный завод» является третьим производителем шин в России. Компания входит в холдинг «Сибур — Русские шины», который владеет 75.5% акций. По итогам 2005 года объем производства составил 5.44 млн. шин (13.7% рынка России), выручка составила 2.83 млрд. руб. против 2.74 млрд. в 2004 году. На предприятии работает 5.4 тыс. чел.



ОАО «Русские краски» — одно из крупнейших предприятий России, выпускающих широкий ассортимент лакокрасочной продукции. Основными видами продукции являются конвейерные автомобильные, промышленные и строительные лакокрасочные материалы и авторемонтные материалы. По итогам 2005г. выручка компании достигла 2.13 млрд. руб. по сравнению с 1.86 млрд. руб. в 2004г. В начале 2006г. компания подписала соглашение о создании совместного предприятия с «Дюпон» по производству лакокрасочных материалов для автомобильной промышленности. В Ярославле также расположено крупное предприятие ОАО «Лакокраска», производящее сходную с «Русскими красками» продукцию. Две компании являются соучредителями ОАО «Объединение «Ярославские краски», которое занимается продвижением продукции компаний на российском рынке под единым брендом. Выручка объединения в 2005 году составляла 1.22 млрд. руб.

ЗАО «Балканская звезда» (Ярославская табачная фабрика) производит табачную продукцию, занимая 6.3% российского рынка табачной продукции. Выручка компании за 9 месяцев 2006 года снизилась до 1.39 млрд. руб. по сравнению с 2.15 млрд. руб. за аналогичный период прошлого года, среднесписочная численность работников составила 1.2 тыс. чел.



Бюджетная ситуация

Город Ярославль входит в группу муниципальных образований со средним по объему бюджетом. Совокупный объем доходов города в 2005 году составил 6.1 млрд. руб., что соответствует приросту к уровню 2004 года на 10.3%.

Таблица 4. Характеристики бюджетов муниципальных образований

Эмитенты	Доходы 2006г.	Доходы 2004г.	Прирост	Дефицит 2006г.	
	млн. руб.	млн. руб.		млн. руб.	% к доходам
Новосибирск	16 288	11 708	39.1%	439.7	2.70%
Красноярск	13 729	10 497	30.8%	739.6	5.39%
Пермь	11 008	8 013	37.4%	794.7	7.22%
Ярославль	7 342	5 527	32.8%	545.2	7.43%
Волгоград	6 718	5 382	24.8%	504.2	7.51%
Уфа	6 167	6 072	1.6%	-23.2	-0.38%
Липецк	5 057	5 344	-5.4%	300	5.93%
Барнаул	4 746	4 467	6.2%	267.6	5.64%
Томск	4 283	3 828	11.9%	195.9	4.57%

Источник: ОАО АКБ «РОСБАНК», Администрации городов-эмитентов

Для анализа стабильности бюджетов муниципальных образований необходимо провести сравнительный анализ показателей бюджетов в 2004-2006гг.: реформа системы межбюджетных отношений привела к тому, что доходы муниципальных образований за этот период выросли в среднем лишь на 19.9%, а дефицит бюджета в 2006 году ожидается в среднем на уровне 5.1%. Здесь Ярославль выглядит значительно лучше других муниципальных образований: прирост доходов бюджета за 2 года достиг 32.8%, а дефицит бюджета ненамного превысил средний уровень и составил 7.4% доходов. Отличием дефицита бюджета Ярославля является сравнительно высокая доля капитальных расходов в расходной части бюджета (19.5% общего объема расходов бюджета 2006 года).

Таблица 5. Динамика и структура доходной части бюджета города Ярославля, 2003-2007Пгг., млн. руб.

	2003		2004		2005		2006		2007	
	Исполн.	Доля	Исполн.	Доля	Исполн.	Доля	План	Доля	План	Доля
Налоги на прибыль	2 580	63.5%	3 414	61.8%	1 870	30.7%	2 305	31.4%	2 677	31.8%
... на прибыль организаций	820	20.2%	1 264	22.9%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
... НДФЛ	1 760	43.3%	2 150	38.9%	1 870	30.7%	2 305	31.4%	2 677	31.8%
Акцизы	96	2.4%	126	2.3%	114	1.9%	0	0.0%	0	0.0%
Налоги на совокупный доход	81	2.0%	290	5.3%	188	3.1%	220	3.0%	265	3.1%
Налоги на имущество	429	10.6%	470	8.5%	394	6.5%	449	6.1%	621	7.4%
Платежи за пользование природными ресурсами	228	5.6%	195	3.5%	31	0.5%	34	0.5%	12	0.1%
Прочие налоги и неналоговые доходы	412	10.2%	603	10.9%	1 466	24.1%	1 785	24.3%	1 840	21.8%
Собственные доходы	3 826	94.2%	5 098	92.2%	4 064	66.7%	4 793	65.3%	5 414	64.3%
Безвозм. перечисления	236	5.8%	429	7.8%	2 030	33.3%	2 549	34.7%	3 008	35.7%
в том числе дотации на выравнивание уровня бюджетной обеспеченности	29	0.7%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Всего доходов	4 063	100.0%	5 527	100.0%	6 094	100.0%	7 342	100.0%	8 423	100.0%

Источник: Мэрия г. Ярославля, ОАО АКБ «РОСБАНК»

После значительного роста объема доходов и собственных доходов в 2004г. (темпы прироста составили 36.1% и 33.3%, соответственно) в 2005 году общий объем доходов вырос лишь на 10.3%, а сумма собственных доходов даже

Доходы бюджета в 2006 году
7.3 млрд. руб.

Уверенно преодолена реформа
межбюджетных отношений



сократилась на 20.3%. Причиной этого стали изменения в законодательстве, связанные с реформированием принципов организации местного самоуправления в Российской Федерации: с 2005 года претерпели изменение условия формирования доходной части бюджета города. Городской бюджет полностью перестал получать налог на прибыль и налог на имущество предприятий, доля отчислений по акцизам снизилась в 2 раза, а по налогу на доходы физических лиц сократилась с 68% до 50%.

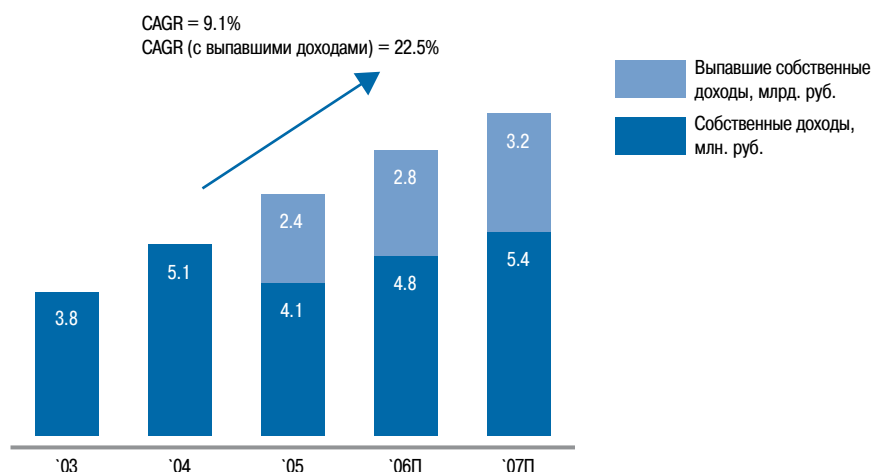
Таблица 6. Нормативы отчислений в бюджет г. Ярославля по отдельным видам поступлений, %, 2004-2007гг.

	2003	2004	2005	2006-2007
Налог на прибыль	10.7	11.7	0	0
Налог на доходы физических лиц	68	68	50	50
Акцизы на ликероводочную продукцию	5-10	10	5	0
Налог на совокупный доход	45	0	0	0
Единый налог на вмененный доход, взимаемый в связи с применением упрощенной системы налогообложения	45	90	0	0
Единый налог на вмененный доход для отдельных видов деятельности	45	90	90	90
Налог на имущество предприятий	50	50	0	0
Налог на землю	50	50	100	100
Арендная плата за землю	50	50	50	50

Источник: Мэрия г. Ярославля, ОАО АКБ «РОСБАНК»

Все это привело к выпадению налоговых доходов на сумму в 2.4 млрд. рублей. Падение городского участия в доходах, собираемых на собственной территории, является типичной для всех муниципалитетов. Перераспределение доходов сопровождается передачей ряда полномочий с местного на региональный уровень, однако фактически исполнять эти полномочия продолжают местные органы власти, поэтому их финансирование осуществляется посредством перечислений в местные бюджеты целевых субвенций. Таким образом, в структуре доходов бюджета происходит замещение налоговых доходов безвозмездными поступлениями, что снижает гибкость и оперативность в управлении денежными потоками: субвенции, в отличие от налоговых доходов, поступают опосредованно (через региональные бюджеты) и носят целевой характер.

Диаграмма 5. Влияние реформы межбюджетных отношений на объем собственных доходов бюджета Ярославля, 2003-2007гг.



Источник: Мэрия г. Ярославля, ОАО АКБ «РОСБАНК»



На текущий момент структуру отчислений в бюджет г. Ярославля можно считать устоявшейся — в ближайшие 3-5 лет мы не ожидаем существенного изменения нормативов. Структура доходов приобрела достаточно диверсифицированный вид: 34.7% доходов финансируется из вышестоящего бюджета, среди собственных доходов лидирует налог на доходы физических лиц — 31.4%, 10.4% — доходы от государственного имущества и деятельности муниципальных организаций, 9.9% — доходы от продажи материальных и нематериальных активов, 6.1% — налоги на имущество. В будущем активный рост собственных доходов ожидается по двум основным направлениям:

- Значительный рост среднедушевых денежных доходов населения региона (показатель реальных располагаемых доходов населения в 2005 году вырос на 4.9% к уровню 2004 года, в третьем квартале 2006г. — на 20.4% ко второму кварталу текущего года) приведет к продолжению роста поступлений по налогу на доходы физических лиц.
- Сравнительно невысокий объем доходов от налогов на имущество говорит о потенциале роста объема собственных доходов бюджета в будущем. Улучшение администрирования налога должно в ближайшие годы привести к росту доли этого вида поступлений до 8-9% в общей структуре доходов бюджета (уже в 2007 году прогнозируется рост поступлений на 38.2%). Рост доли налогов на имущество в структуре доходов создает ряд преимуществ для городского бюджета: размер арендных ставок регулируется исключительно городскими властями, и такого рода доходы не могут быть перераспределены в пользу бюджетов других уровней.

В целом мы считаем, что бюджет Ярославля с успехом преодолел реформу межбюджетных отношений: в 2006 году доходы бюджета (прирост 20.5%) восстановили былые темпы роста благодаря возобновившемуся росту собственных доходов (прирост 18.0%). Это произошло несмотря на то, что бюджет перестал полностью получать поступления по акцизам (это привело к выпадению доходов в объеме примерно 150 млн. руб.). В соответствии с проектом бюджета на 2007 год доходы бюджета продолжат рост и составят 8.4 млрд. руб., в том числе собственные 5.4 млрд. руб. Однако по нашим прогнозам, городу удастся достичь еще большего уровня доходов в 9.6 млрд. руб., в том числе по собственным доходам — 5.8 млрд. руб. Такая недооценка доходов бюджета со стороны городских властей связана с невключенными в первом варианте бюджета в объем финансовой помощи средств, направляемых на подготовку города к празднованию 1000-летнего юбилея.

7 сентября 2006 года правительство Российской Федерации издало распоряжение №1259-р «Об утверждении плана основных мероприятий, связанных с проведением и празднованием 1000-летия основания г. Ярославля». В общей сложности на подготовку и проведение празднования выделяется 19.3 млрд. руб. (сумма в 2.6 раза превышает объем бюджета города в 2006 году), из них 6.7 млрд. руб. будет профинансировано федеральным бюджетом, 5.9 млрд. руб. — региональным и 6.7 млрд. руб. будет привлечено из внебюджетных источников.

С 2006 года нормативы отчислений в бюджет города Ярославля стабильны

Значительные перспективы роста собственных доходов



Таблица 7. Финансирование основных мероприятий к 1000-летию г. Ярославля

Наименование мероприятия	Срок исполнения	Объем финансирования, млрд. руб.			
		Всего	Федеральный бюджет	Бюджет Ярославской области	Внебюджетные источники
Строительство обхода г. Ярославля с мостовым переходом через р. Волгу	2007-2010гг.	5.41	3.79	1.62	0.00
Расселение граждан из ветхого и аварийного жилого фонда	2006-2010гг.	4.13	1.06	1.06	2.00
Реконструкция Московского проспекта со строительством транспортных развязок	2007-2010гг.	3.05	0.50	2.03	0.52
Создание культурно-досугового комплекса «Спасская слобода» на исторической территории Николо-Мокринского прихода	2007-2010гг.	2.96	0.03	0.03	2.90
Строительство инновационного центра на Московском проспекте	2006-2010гг.	1.00	0.00	0.00	1.00
Прочие	2006-2010гг.	2.73	1.32	1.12	0.30
Итого	2006-2010гг.	19.28	6.70	5.86	6.72

Источник: распоряжение Правительства РФ №1259-р от 7 сентября 2006 года

Крупнейшим проектом в рамках подготовки к юбилею станет строительство участка обхода центральной части города Ярославля по юго-западной окружной дороге с мостом через Волгу. Общая протяженность новой трассы составит 9.6 км, в том числе 5.94 км подходы и 3.66 км мосты и эстакады. Длина моста через реку Волгу составит около 800 метров. Одновременно планируется модернизация внутренней транспортной сети города — будет произведена реконструкция Московского проспекта со строительством многоуровневой развязки. Общий объем инвестиций по данным проектам составит более 8.4 млрд. руб. Формирование на территории города и области перспективной сети автомобильных дорог, в том числе скоростных направлений, улучшит транспортную обстановку в городе, а также станет стимулом развития междугородного автобусного и грузового сообщения, позволит организовать новые маршруты и повысить скорость сообщения.

Значительный объем инвестиций планируется направить в сферу жилищного строительства. На текущий момент фонд ветхого и аварийного жилья в Ярославле составляет 192.8 тыс. м², на которых проживают более 10 тыс. человек. В ближайшие 4 года планируется провести их полное расселение, объем инвестиций в строительство превысит 4.1 млрд. руб. Для выполнения данной задачи объемы жилищного строительства вырастут в 1.5-2 раза.

Реализация проектов, приуроченных к 1000-летию города, должна привести к ускорению роста экономики и, следовательно, росту собственных доходов бюджета. В ближайшие 4 года объем бюджета города должен значительно увеличиться, в первую очередь, благодаря росту объема безвозмездных перечислений, которые будут направлены на финансирование капитальных расходов.

Расположенные на территории города крупные предприятия формируют значительную часть налоговых поступлений бюджета города. По итогам 9 месяцев 2006 года 11.7% налоговых поступлений обеспечило ОАО «Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез», а 8.5% ОАО «Автодизель». 8 остальных налогоплательщиков из первой десятки обеспечили вместе еще 9.4% налоговых поступлений.

Как уже отмечалось ранее, два крупнейших налогоплательщика городского бюджета активно развиваются. Объем инвестиций ОАО «Славнефть-

Юбилей приведет к значительным инвестициям в экономику города (только поступления из вышестоящих бюджетов 13.6 млрд. руб.)



Ярославнефтеоргсинтез» по итогам 2005 года составил 12.86 млрд. руб., а по итогам 9 месяцев 2006 года выручка компании увеличилась на 37% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, достигнув 6.41 млрд. руб. За 9 месяцев 2006 года выручка ОАО «Автодизель» составила 9.60 млрд. руб., увеличившись на 12% по сравнению с аналогичным периодом 2005 года. Таким образом, можно ожидать дальнейшего роста налоговых поступлений от данных предприятий.

Структура расходов бюджета Ярославля традиционна для крупных городов с хорошо развитой социальной инфраструктурой: 29.5% расходов приходится на образование, 21.0% на ЖКХ, 16.1% на социальную политику и 13.8% на здравоохранение и спорт. Значительная доля расходов на образование подчеркивает высокий интеллектуальный потенциал всей экономики города. Доля капитальных расходов в 2006 году составила 19.5% от общего объема расходов. Более высокий уровень капитальных расходов дает финансовым властям города некоторую гибкость при формировании расходных статей бюджета (их недофинансирование вызовет значительно меньшую социальную напряженность) при этом инвестиции в инфраструктуру позволяют прогнозировать ускорение экономического развития и, следовательно, роста собственных доходов бюджета города.

Согласно Закону о бюджете в последней версии, дефицит бюджета запланирован на уровне в 545 млн. руб. (7.4% общего объема доходов). Основными источниками финансирования в текущем году станет облигационный заем (предельный объем эмиссии облигаций на текущий год составляет 400 млн. руб.).

По состоянию на 1 ноября 2006 года областной бюджет исполнен по доходам в сумме 6.07 млрд. руб. и по расходам в сумме 5.54 млрд. руб., профицит бюджета составил 0.53 млрд. руб.

На 1 ноября 2006 года:

- доходы – 6.1 млрд.руб.;
- расходы – 5.5 млрд. руб.;
- профицит – 0.5 млрд. руб.



Кредитоспособность

По состоянию на 1 ноября 2006г. объем долга города Ярославля составил 582.2 млн. руб., снизившись с начала года на 10.5%. В конце 2005 года объем государственного долга Ярославля достиг максимума (на 1 января 2006 года 651 млн. руб.), после чего начал планомерное снижение, что стало результатом успешного исполнения бюджета в текущем году.

Таблица 8. Динамика государственного долга города Ярославля, 2003-10М2006гг., млн. руб.

	2003		2004		2005		1К2006		1П2006		10М2006	
Рыночный долг	100	16.7%	140	22.2%	160	24.6%	90	15.7%	80	14.5%	0	0.0%
Банковские кредиты	100	16.7%	140	22.2%	160	24.6%	90	15.7%	80	14.5%	0	0.0%
Ценные бумаги	0	0.1%	0	0.1%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Нерыночный долг	500	83.3%	491	77.8%	491	75.4%	484	84.3%	473	85.5%	582	100.0%
Бюджетные ссуды и кредиты	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Гарантии	500	83.3%	491	77.8%	491	75.4%	484	84.3%	473	85.5%	582	100.0%
Всего	600	100.0%	631	100.0%	651	100.0%	574	100.0%	553	100.0%	582	100.0%

Источник: Мэрия г. Ярославля, ОАО АКБ «РОСБАНК»

Характерной чертой структуры долга является то, что на протяжении последних лет основную долю в нем занимают муниципальные гарантии. В настоящий момент они представлены гарантиями по кредитам, привлеченным МУП «Ярославльводоканал» и МУП «Старый Город», их доля в общем объеме долга составляет 100.0%. В то же время банковские кредиты, представляющие рыночную часть муниципального долга, достигли максимума в начале 2006 года (160 млн. руб. по состоянию на 1 января 2006 года), а затем планомерно погашались в течение 2006 года благодаря успешному исполнению городского бюджета.

В январе 2003 года МУП «Ярославльводоканал» подписал кредитный договор о предоставлении займа в размере 490.6 млн. руб. для реализации проекта по улучшению функционирования и финансового состояния системы водоснабжения. Он включает в себя одиннадцать подпроектов, направленных на восстановление распределительной сети водопровода и насосных станций, автоматизацию управления системой водопровода и снижение утечек. Бюджет самого большого проекта по восстановлению распределительной сети равен примерно 300 млн. руб., а самого небольшого подпроекта — «Программы по управлению спросом» — 2.4 млн. руб. После реализации проекта будет достигнута значительная экономия средств за счет мер по экономии электроэнергии, улучшения систем подачи реагентов и контроля давления. С начала реализации проекта МУП «Ярославльводоканал» освоил 295 млн. руб. из возможного объема кредитных ресурсов, часть суммы основного долга было уже погашено, все платежи осуществляются по графику. Мэрия города не ожидает оттока денежных средств из бюджета, связанного с данной гарантией.

Уже в этом году мэрией города Ярославля было решено предоставить муниципальные гарантии МУП «Старый Город» на 120 млн. руб. На привлеченные средства будет реализован проект по строительству нового легкоатлетического крытого манежа с куполом на 1.5 тысячи зрителей. На настоящий момент привлечено 42 млн. руб., завершение проекта планируется на начало следующего года. Мэрия города также не ожидает оттока денежных средств из бюджета, связанных с данной гарантией.

Таким образом, можно говорить о практически полном отсутствии муниципального долга у города Ярославля.

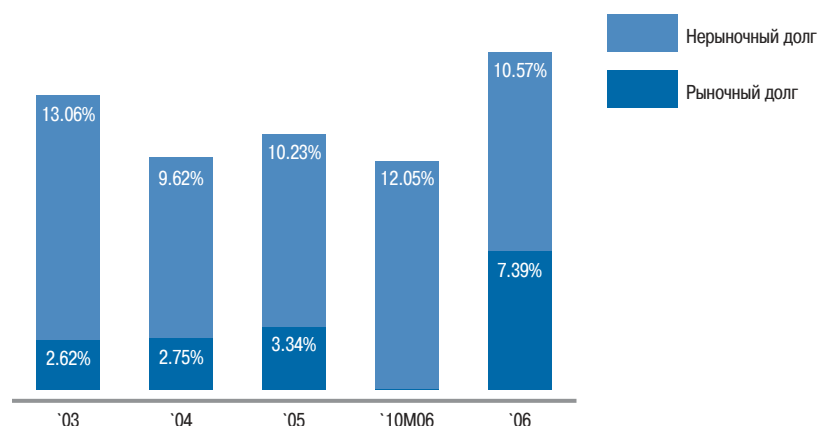
На 1 ноября 2006 года
муниципальный долг —
582.2 млн. руб.

100% долга — муниципальные
гарантии

Мэрия города не ожидает
оттока денежных средств ни по
одной из гарантий



Диаграмма 6. Государственный долг в % к собственным доходам бюджета Ярославля, 2004-2006Пгг.



Источник: Мэрия г. Ярославля, ОАО АКБ «РОСБАНК»

Важным параметром, характеризующим уровень долговой нагрузки на бюджет города, является отношение объема муниципального долга к доходам бюджета без учета объема безвозмездных перечислений. На протяжении последних лет данный показатель находился в комфортном диапазоне 0.1-0.2, при этом рыночная часть долга (сопровождающаяся нагрузкой на расходную часть бюджета) не превышала 5% объема собственных доходов. В 2003-2004гг. относительный уровень долга планомерно снижался (с 0.16 на начало 2004г. до 0.12 на начало 2005г.). Проводимая в стране реформа межбюджетных отношений привела к тому, что в бюджете города значительно снизился уровень собственных доходов, одновременно, объем муниципального долга достиг своего максимального исторического значения — их соотношение достигло 0.14. В 2006г. уверенный рост объема собственных доходов (темпы прироста 18.0%), сопровождаемый одновременным сокращением номинального объема муниципального долга, привел к сокращению их отношения до 0.12 по состоянию на 1 ноября 2006г. В начале 2007 года в связи с выпуском облигационного займа оно вырастет до уровня 0.18.

Таблица 9. Сопоставление долговой нагрузки эмитентов-муниципальных образований, 2005-2006Пгг.

Эмитент	Долг/доходы		Расходы на обслуживание долга/расходы	
	2005	2006П	2005	2006П
Ярославль	8.9%	11.5%	0.1%	0.2%
Липецк	2.4%	17.4%	0.0%	0.5%
Чебоксары	12.2%	19.9%	1.0%	0.8%
Барнаул	18.0%	20.4%	1.8%	1.6%
Магадан	8.7%	22.4%	4.0%	0.3%
Новосибирск	36.2%	23.0%	5.1%	3.7%
Томск	17.6%	25.2%	1.9%	3.4%
Волгоград	12.9%	28.3%	1.8%	2.0%
Уфа	21.2%	28.3%	1.5%	2.1%
Брянск	26.1%	38.1%	2.7%	3.0%
Казань	33.1%	48.9%	2.6%	3.9%
Среднее	17.9%	25.8%	2.2%	2.1%

Источник: Администрации эмитентов-муниципальных образований, ОАО АКБ «РОСБАНК»

Ярославль является лучшим среди муниципальных образований-эмитентов по уровню долговой нагрузки: доля долга на протяжении последних двух лет в общем объеме доходов находится значительно ниже среднего значения по выборке (8.9% против 17.9% на конец 2005 года и 11.5% против 25.8% на конец

Долг в начале 2007 года не превысит 20% собственных доходов

Ярославль имеет наименьшую долговую нагрузку среди эмитентов — муниципальных образований



2006 года). Учитывая тот факт, что муниципальный долг Ярославля представлен муниципальными гарантиями, успешно обслуживаемыми заемщиками, город имеет наименьшую по выборке долю расходов на обслуживание долга (0,1% и 0,2% в бюджетах 2005 и 2006 годов соответственно, против 2,2% и 2,1% в среднем по выборке).

Город Ярославль обладает безупречной кредитной историей — долг перед коммерческими банками обслуживается своевременно и в полном объеме. В настоящее время на рынке отсутствуют выпуски облигаций г. Ярославля, из обращающихся выпусков наиболее близкими, по нашему мнению, являются облигации городов Волгограда и Уфы. Первый выпуск облигаций г. Ярославля объемом 400 млн. руб. имеет дюрацию 2,5 лет. При оценке доходности к размещению следует учитывать лучшее кредитное качество эмитента, а также большую дюрацию у облигаций г. Ярославля.

Таблица 10. Обращающиеся выпуски облигаций г. Волгограда и г. Уфа

Эмиссия	Волгоград, 31001	Уфа, 25004
Дата размещения	21 июля 2005	8 июня 2004
Дата погашения	17 июля 2008	3 июня 2008
Объем	450 млн. руб.	500 млн. руб.
Текущая дюрация, лет	1.52	1.38
Текущая эфф. доходность	7.75	7.65

Источник: REUTERS, ОАО АКБ «РОСБАНК»

Эмитенты-аналоги: города
Волгоград и Уфа



Приложение

Таблица 11. Исполнение бюджета города Ярославля по доходам в 2003-2004гг., тыс. руб.

	2003	2004
Всего доходов	4 062 526	5 527 409
Налоговые поступления	3 605 605	4 575 033
Налоги на прибыль	2 580 065	3 414 432
Налог на прибыль организаций	819 838	1 264 294
Налог на доходы физических лиц	1 760 227	2 150 138
Налоги на товары и услуги, лицензионные и регистрационные сборы в т.ч.	222 965	140 720
Акцизы	96 020	126 165
Лицензионные и регистрационные сборы	965	481
Налог на покупку иностранных денежных знаков	0	0
Налог с продаж	125 980	14 074
Налоги на совокупный доход	80 800	290 215
Налоги на имущество	428 829	469 692
Платежи за пользование природными ресурсами	227 983	195 478
Прочие налоги, пошлины и сборы	64 963	64 496
Неналоговые доходы	220 469	523 456
Доходы от имущества, находящегося в государственной и муниципальной собственности, или от деятельности государственных и муниципальных организаций	190 996	486 128
Административные платежи и сборы	753	721
Штрафные санкции, возмещение ущерба	14 911	18 757
Прочие неналоговые доходы	13 809	17 850
Безвозмездные перечисления	236 452	428 920
От бюджетов других уровней	236 452	428 920
Дотации	29 300	21 300
в том числе на выравнивание уровня бюджетной обеспеченности	29 300	0
Субвенции	129 556	244 673
Субсидии	55 187	105 573
Средства на реализацию ФАИП	0	7 000
Прочие	22 409	50 374
Прочие	0	0
Доходы от предпринимательской деятельности	0	0



Таблица 12. Исполнение бюджета города Ярославля по доходам в 2005г., бюджет в 2006-2007гг., тыс. руб.

	2005	2006	2007
Доходы бюджета-Итого	6 094 013	7 342 085	8 422 513
Доходы	4 063 928	4 793 474	5 414 421
Налоговые доходы	2 567 496	2 974 855	3 562 904
Налоги на прибыль, доходы	1 870 418	2 305 000	2 676 500
Налог на прибыль организаций	0	0	0
Налог на доходы физических лиц	1 870 418	2 305 000	2 676 500
Налоги на товары (работы, услуги) в т.ч.	114 440	0	0
Налоги на совокупный доход	188 270	220 130	265 253
Налоги на имущество	394 368	449 375	621 000
Налоги, сборы и регулярные платежи за пользование природными ресурсами	0	350	151
Неналоговые доходы	1 496 432	1 818 619	1 851 517
Государственная пошлина	43 521	50 000	50 000
Задолженность по отмененным обязательным платежам	64 746	28 900	12 384
Доходы от имущества, находящегося в государственной и муниципальной собственности, или от деятельности государственных и муниципальных организаций	560 135	762 334	1 026 133
Платежи при пользовании природными ресурсами	30 684	34 020	12 000
Доходы от оказания платных услуг и компенсации затрат государства	47	0	0
Доходы от продажи материальных и нематериальных активов	660 068	727 225	600 000
Административные платежи и сборы	423	2 000	600
Штрафы, санкции, возмещение ущерба	20 887	18 500	36 000
Прочие неналоговые доходы	115 920	195 640	114 400
Безвозмездные поступления	2 030 085	2 548 611	3 008 092
Безвозмездные поступления от бюджетов других уровней	2 030 085	2 547 611	3 008 092
Дотации	450	7 007	0
в том числе дотации на выравнивание уровня бюджетной	450	0	0
Субвенции	1 520 942	1 961 112	2 627 036
Субсидии	402 993	579 492	381 056
Средства федерального бюджета на реализацию Федеральной адресной инвестиционной программы	105 700	0	0
Прочие безвозмездные поступления от других бюджетов бюджетной системы	0	0	0
Прочие безвозмездные поступления	200	1 000	0
Доходы от предпринимательской и иной приносящей доход деятельности	0	0	0



Таблица 13. Исполнение бюджета города Ярославля по расходам, 2003-2004гг., тыс. руб.

	2003	2004
Всего расходов	4 357 571	5 959 091
Государственное и местное самоуправление	247 911	329 134
Судебная власть	0	0
Правоохранительная деятельность	71 073	90 033
Промышленность, энергетика и строительство	329 351	328 432
Сельское хозяйство и рыболовство	4 410	5 773
Охрана окружающей среды и природных ресурсов	2 456	3 621
Транспорт, дорожное хозяйство, связь и информатика	350 734	429 443
Развитие рыночной инфраструктуры	0	0
ЖКХ	921 201	1 262 844
Предупреждение и ликвидация чрезвычайных ситуаций	20 138	28 448
Образование	1 199 122	1 604 030
Культура, искусство	86 428	111 304
Средства массовой информации	13 267	15 953
Здравоохранение и физкультура	744 349	1 017 723
Социальная политика	269 264	603 804
Обслуживание государственного долга	21 252	28 859
Финансовая помощь бюджетам других уровней	0	90
Мобилизационная подготовка экономики	0	0
Дорожное хозяйство	0	0
Целевые бюджетные фонды	0	0
Прочие расходы	76 615	99 600

Таблица 14. Исполнение бюджета города Ярославля по расходам в 2005г., бюджет в 2006-2007гг., тыс. руб.

	2005	2006	2007
Расходы бюджета - ИТОГО	6 223 381	7 887 242	9 077 726
Общегосударственные вопросы, в т.ч.	378 753	609 703	750 329
Законодательная власть	5 882	6 384	6 383
Исполнительная власть	171 893	285 219	337 082
Судебная система	0	255	707
Обеспечение деятельности финансовых, налоговых и таможенных органов и органов надзора	37 254	62 890	64 167
Обеспечение проведения выборов и референдумов	668	2 134	12 661
Обслуживание государственного и муниципального долга	7 745	18 280	54 200
Прочее	155 309	234 542	275 130
Национальная оборона	0	0	0
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	134 815	189 582	260 453
Органы внутренних дел	113 187	145 891	182 775
Предупреждение чрезвычайных ситуаций	18 351	27 858	35 783
Обеспечение противопожарной безопасности	0	7 333	32 535
Прочее	3 277	8 500	9 360
Национальная экономика	568 355	539 845	536 614
Общэкономические вопросы	0	0	0
Сельское хозяйство и рыболовство	0	0	0
Лесное хозяйство	0	0	0
Транспорт	505 338	485 876	468 693
Прочее	63 017	53 969	67 922
Жилищно-коммунальное хозяйство	1 380 181	1 656 767	1 398 787
Охрана окружающей среды	4 393	13 940	5 510
Образование	1 731 414	2 326 769	3 046 112
Культура, кинематография, средства массовой информации	159 703	192 549	261 961
Здравоохранение и спорт	806 048	1 090 372	1 151 778
Социальная политика	1 059 719	1 267 715	1 666 182
Межбюджетные трансферты	0	0	0



Таблица 15. Источники финансирования дефицита бюджета города Ярославля в 2003-2007гг., тыс. руб.

	2003	2004	2005	2006	2007
Доходы	4 062 526	5 527 409	6 094 013	7 342 085	8 422 513
Расходы	4 357 571	5 959 091	6 223 381	7 887 242	9 077 726
Дефицит	-295 045	-431 682	-129 368	-545 157	-655 213
Государственные ценные бумаги				400 000	
Поступления от продажи / владения имуществом (в т.ч. акций, земельных участков)	172 811	469 329	48 641	104 000	120 000
Кредитные соглашения, договоры	100 000	40 000	20 000	17 203	535 213
Бюджетные ссуды	0	0			
Исполнение госгарантий					
Остатки средств бюджетов	22 234	-77 647	60 728	23 954	
Прочие источники					
Всего источников финансирования	295 045	431 682	129 368	545 157	655 213



ДЕПАРТАМЕНТ
ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКИХ УСЛУГ

Телефон: +7 (495) 234-0947
Факс: +7 (495) 721-9550
syndication@mx.rosbank.ru
www.rosbank.ru

Директор Департамента
Порхун Алексей
APorkhun@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 234-0974

Управляющий директор
Афонский Михаил
MAfonsky@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 234-0974

Управление рынков капитала

Директор
Королев Роман
king95@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 234-9082

Директор
Гуня Александр
AGunya@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5637

Директор
Якимова Виктория
Yakimova@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5494

Старший Менеджер
Морозов Дмитрий
DMorozov@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5477

Старший Менеджер
Орешкин Максим
Oreshkin@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5637

Старший Менеджер
Легкодыменко Юлия
YPLegkodymenko@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 232-9807

Менеджер
Павлова Анна
AVPavlova@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5477

Менеджер
Думнов Алексей
ADumnov@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5637

Менеджер
Борзунова Дарья
DBorzunova@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 232-9807

Менеджер
Колычев Владимир
VKolychev@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5637

Аналитик
Байбеков Виктор
VBaybekov@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5637

Аналитик
Потемкина Александра
APotemkina@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 232-9807

Настоящий инвестиционный меморандум носит исключительно информационный характер и не является документом или частью пакета документов, подлежащих предоставлению в регистрирующие или иные государственные органы Российской Федерации или какого-либо иностранного государства в связи с регистрацией ценных бумаг, упомянутых в данном документе. При ознакомлении с данным меморандумом каждому потенциальному инвестору рекомендуется самостоятельно ознакомиться с официальными документами, подготавливаемыми Эмитентом в соответствии с законодательством РФ.

Данный инвестиционный меморандум не может рассматриваться в качестве средства побуждения к действиям любого характера с ценными бумагами Эмитента. Основной целью данного меморандума является предоставление потенциальным инвесторам дополнительной информации об Эмитенте, Облигациях и других участниках размещения сверх нормативного объема, предусмотренного российским законодательством.

Ни одно лицо не уполномочено предоставлять в связи с размещением Облигаций какую-либо информацию или делать какие-либо заявления, за исключением информации и заявлений, содержащихся в официальных документах и данном инвестиционном меморандуме. Если такая информация была предоставлена или такое заявление было сделано, то на них не следует опираться как на информацию или заявления, санкционированные Эмитентом или участниками размещения.

Инвестиционный меморандум подготовлен на основании информации, предоставленной руководством Эмитента, а также полученной из других источников, надежность которых не вызывает у нас сомнений. Кроме того, после проведения добросовестной проверки, Эмитент принимает на себя ответственность за информацию, содержащуюся в инвестиционном меморандуме, и подтверждает, что эта информация является правдивой и точной во всех существенных фактах и не вводит в заблуждение. Мнения и намерения Эмитента, выраженные в настоящем документе, являются добросовестными мнениями и намерениями Эмитента. Организаторы не проводили самостоятельной проверки информации и полагаются на заверения Эмитента относительно ее достоверности.

Ни одна из российских или иностранных национальных, региональных или местных комиссий по рынку ценных бумаг или какой-либо иной орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами, не давал никаких специальных рекомендаций по поводу приобретения Облигаций. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность или точность.

Эмитент принимает на себя ответственность только за правильное воспроизведение представленной им вышеуказанной информации, не принимает на себя иных обязательств, не делает никаких иных заявлений и не предоставляет иных гарантий относительно такой информации. Ни Эмитент, ни другие участники сделки не принимают на себя никаких обязательств по обновлению данных, мнений и выводов, содержащихся в настоящем инвестиционном меморандуме после даты его опубликования.

Заявления, относящиеся к Организаторам, опираются на информацию, предоставленную им Эмитенту исключительно для использования в настоящем документе. Ни распространение инвестиционного меморандума, ни размещение Облигаций ни при каких обстоятельствах не подразумевают отсутствие возможности неблагоприятных изменений в состоянии дел Эмитента после даты опубликования инвестиционного меморандума, либо после даты внесения последних изменений и/или дополнений в меморандум. Любая информация, предоставленная в связи с размещением Облигаций, является верной на какую-либо дату, следующую за датой предоставления такой информации или за датой, указанной в документах, содержащих такую информацию, если эта дата отличается от даты предоставления информации.

В связи с тем, что вложения в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, при принятии инвестиционного решения мы рекомендуем инвесторам самостоятельно определять для себя значимость информации, содержащейся в настоящем инвестиционном меморандуме, и при рассмотрении возможности приобретения Облигаций опираться на исследования и иные проверки, которые могут быть сочтены необходимыми. Организаторы выпуска не принимали и не принимают на себя обязательств по изучению положений дел и финансового состояния Эмитента в течение срока действия договоренностей, предусмотренных инвестиционным меморандумом, и не обязуются консультировать кого-либо из инвесторов или потенциальных инвесторов в Облигации относительно изложенной информации.