



# Волгоградская область

Информационный меморандум

Облигационный заем

1 000 000 000 рублей





## Оглавление

	стр.
Резюме	3
Общая характеристика	4
Экономика	5
Инвестиционные проекты	7
Крупнейшие предприятия	9
Бюджет	11
Долговая ситуация	15
Международный кредитный рейтинг	17



## Резюме

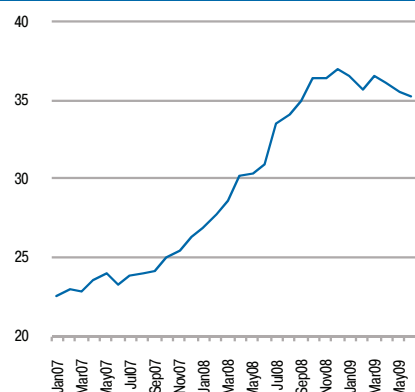
- Волгоградская область с населением 2.6 млн. чел. и площадью территории 112.9 тыс. км<sup>2</sup> располагается в Южном Федеральном Округе. Административный центр области – город-герой Волгоград (981.9 тыс. чел.). Главой области с января 1997 г. является Николай Кириллович Максютя.
- В 2008 г. ВРП области составил 408.7 млрд. руб. Темпы роста реального ВРП отстали от ВВП России (3.2% против 5.6% соответственно), что вызвано более высокой долей отраслей промышленности, ориентированных на инвестиционный спрос, наиболее сильно пострадавший в первую фазу кризиса.
- Волгоградская область является индустриально-аграрным регионом. Промышленное производство акцентировано на добыче и переработке нефти, углеводородов, металлургии и металлообработке и производстве продуктов питания (более 2/3 валового объема). Сельскохозяйственные земли занимают порядка 78% площади региона. Активно развивается животноводство.
- Крупнейшие предприятия региона: ОАО «Волжский трубный завод», ОАО ВМЗ «Красный Октябрь», ОАО «Сребряковцемент», ОАО «Волжский Оргсинтез».
- В 2008 году объем доходов областного бюджета достиг 51.2 млрд. руб. (+29.5% к уровню 2007 года), в том числе собственные (доходы без учета безвозмездных поступлений) – 37.0 млрд. руб. (+40.7%). Основными источниками доходов бюджета являются налоги на прибыль и на доходы физических лиц.
- По итогам первого полугодия 2009 года общий объем доходов достиг 23.3 млрд. руб. (+4.9% к уровню прошлого года), в том числе собственные – 14.0 млрд. руб. (-11.0%). В результате экономического кризиса наибольшее снижение коснулось поступлений по налогу на прибыль.
- Расходная часть бюджета Волгоградской области (51.2 млрд. руб. в 2008 году) характеризуется социальной направленностью. В условиях экономического спада в 2009 году регион наращивает расходы, что окажет поддержку экономике региона. Наибольший рост ожидается по социально-ориентированным статьям бюджета. Планируемый дефицит бюджета (5.4 млрд. руб.) будет покрыт за счет банковских и бюджетных кредитов, нового выпуска облигаций, а также накопленных денежных средств.
- Общий объем госдолга Волгоградской области составил 4.8 млрд. руб. по состоянию на 1 августа 2009 года, увеличившись на 0.7% за последние 12 месяцев. Уровень долговой нагрузки остается низким: соотношение долг/собственные доходы за последние 12 месяцев составляет 0.135.
- Волгоградская область обладает успешной кредитной историей на рынке публичного субфедерального долга. С 2005 года регион разместил 4 выпуска облигаций общим объемом 3.25 млрд. руб., находящихся в данный момент в обращении. Обслуживание данных бумаг проходит в соответствии с графиком.

Структура обрабатывающей промышленности Волгоградской области, 2008г.



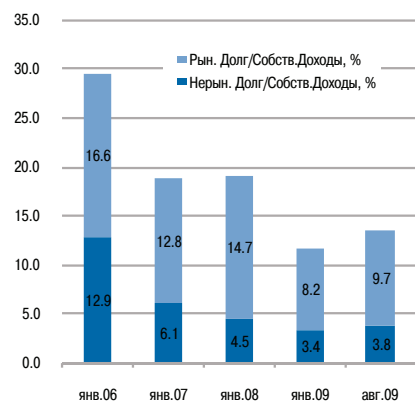
Источник: Администрация Волгоградской области

Собственные доходы за последние 12 месяцев, млрд. руб.



Источник: Администрация Волгоградской области

Долг/собственные доходы за последние 12 месяцев



Источник: Администрация Волгоградской области



## Общая характеристика

Волгоградская область располагается на юго-востоке Восточно-Европейской равнины, в полосе резко континентального климата, входит в состав Южного Федерального округа (Поволжский экономический район). Занимает площадь 112.9 тыс. км<sup>2</sup> (31-я в целом по России). Граничит с Саратовской областью на севере, Воронежской на северо-западе, Ростовской на западе и юго-западе, с Калмыкией на юге, Астраханским краем на юго-востоке. С востока Волгоградская область граничит с Казахстаном.

Следует отметить выгодное экономико-географическое положение области, обусловленное развитой транспортной сетью (крупные автомобильные и железнодорожные магистрали), а также протеканием по своей территории двух крупнейших рек юга России – Волги и Дона. Обе реки на территории области соединены каналом, что обеспечивает выход в Азовское, Черное, Каспийское, Балтийское и Белое моря.

Обширные водные ресурсы позволяют не только обеспечивать магистральное судоходное сообщение между морями (и соответственно, странами), но и служат источником выработки электрической энергии за счет ГЭС (Волжская ГЭС – крупнейшая в Европе, среднегодовая выработка 11.1 млрд. кВт. Ч.).

Недра области богаты ресурсами: углеводороды (нефть, газ), руды, калийные, магниевые, натриевые соли, фосфориты, цементное сырье, карбонатные породы. Распределение месторождений неравномерное, что непосредственно сказывается на размещении предприятий по отраслям хозяйства на территории региона.

Наделенность природными ресурсами обуславливает высокую долю добывающих отраслей в структуре производства. Совокупная доля добычи и обработки углеводородов (нефть, газ) по итогам 2008 г. составила более 40% валового объема промышленного производства. Следующей по вкладу следует металлургия (чуть менее 20% объема промышленного производства). На долю области приходится 19.6% – газовых плит, 18.8% производства тракторов в стране, 14.2% – стальных труб, 12.5% – специальной нефтеаппаратуры, 11.2% – химических волокон и нитей, 4.7% – шин, 4.2% – первичной переработки нефти, 2.6% – растительных масел.

Волгоградская область является индустриально-аграрным регионом. Земли сельскохозяйственного назначения составляют до 78% общей площади.

По административно-территориальному делению область насчитывает 33 муниципальных района и 6 городских округов. Административный центр области – город-герой Волгоград (981.9 тыс. чел.). Другие крупнейшие города: Волжский (305.5 тыс. чел.), Камышин (117.3 тыс. чел.), Михайловка (58.7 тыс. чел.).

Население области составляет 2.6 млн. чел. (17-е место). Плотность – 23.0 чел. км<sup>2</sup> (36.8 чел. км<sup>2</sup> в среднем по ЮФО). Доля городского населения 75.4%. По итогам I кв. 2009 г. отмечался рост рождаемости и уменьшением смертности. Однако, несмотря на это, в регионе наблюдается естественная убыль населения.

Главой администрации области с января 1997 г. является Николай Кириллович Максютя. Срок полномочий истекает в декабре 2009 г. Николай Кириллович является кавалером орденов «За заслуги перед Отечеством» IV ст. и Ордена Почета. Имеет другие награды, в том числе почетные грамоты Правительства за большой личный вклад в социально-экономическое развитие Волгоградской области и многолетний добросовестный труд.

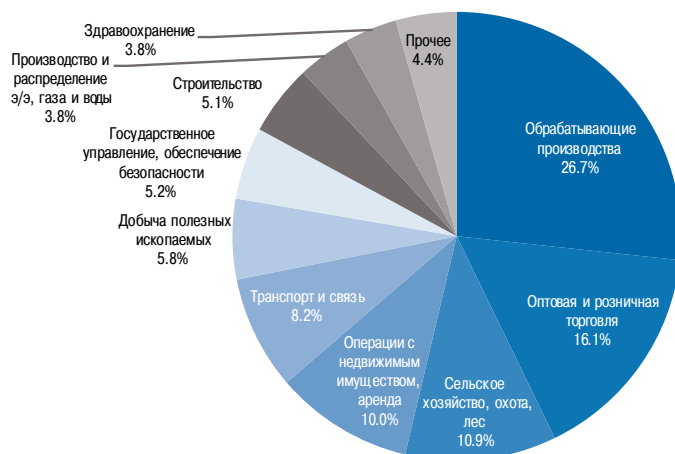


## Экономика

По предварительной оценке, в 2008 г. валовой региональный продукт области составил 408.7 млрд. руб. Темпы роста реального ВРП отстали от ВВП России (3.2% против 5.6% соответственно), что вызвано более высокой долей отраслей промышленности, ориентированных на инвестиционный спрос, наиболее сильно пострадавший в первую фазу кризиса.

В структуре ВРП области более четверти приходится на обрабатывающие производства (18.0% - здесь и далее в скобках указана доля соответствующей деятельности в ВВП России за аналогичный период). Идущая следом оптовая и розничная торговля обеспечивает 16.1% объема ВРП области (20.0%). Сельское хозяйство занимает чуть менее 11% (4.9%), опережая операции с недвижимостью: 10.0% (10.7%) и транспорт и связь: 8.2% (9.3%). На добычу полезных ископаемых приходится 5.8% (9.9%). Вклад остальных отраслей составляет менее 25% ВРП.

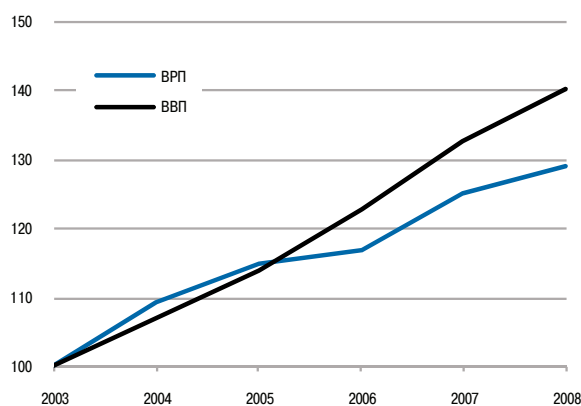
Структура ВРП области (по итогам 2007 г.)



Источник: Росстат

Индексы реального ВРП области и ВВП России начали существенно расходиться только в последние три года. «Перегрев» экономики ряда регионов России привел к значительным структурным искажениям и большому рецессионному разрыву. В свете этого Волгоградская область имеет шансы продемонстрировать экономические показатели по итогам ближайших лет на уровне выше средней.

Индексы реальных ВРП и ВВП, 2003 г. = 100

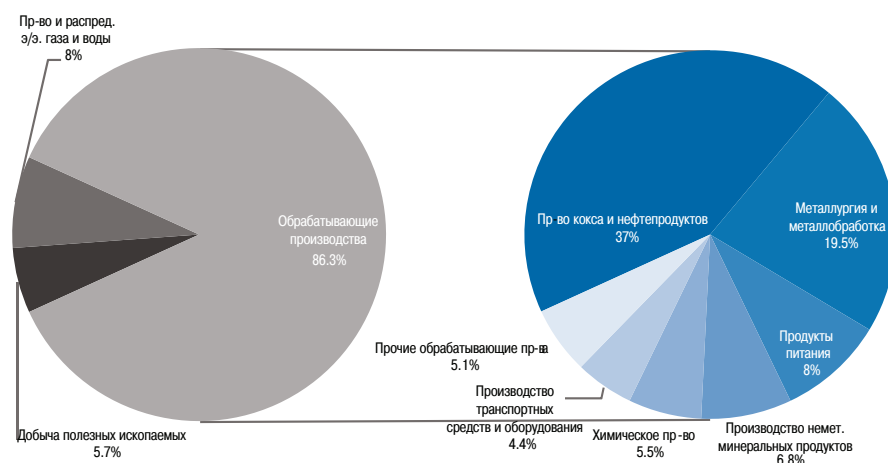


Источник: Администрация Волгоградской области, Росстат; расчеты Росбанка



На Волгоградскую область приходится около четверти всего промышленного производства ЮФО. Производство представлено в основном обрабатывающими секторами (86.3%) из которых следует выделить нефтепереработку, металлургическое производство и производство продуктов питания. На долю этих секторов приходится 64.5% промышленного производства.

Структура промышленного производства, %



Источник: Администрация Волгоградской области, Росстат

Экономический кризис и стагнация ключевых промышленных отраслей региона привели к сокращению реального объема выпуска уже по итогам 2008 г., в то время как в целом по России его рост остался положительным. В первом полугодии 2009 г. сокращение выпуска продолжилось и составило -19.2% к уровню прошлого года против -14.8% в среднем по России.

Негативная динамика вызвана инвестиционной направленностью производства и его большей подверженностью циклу запасов. Ряд предприятий региона (прежде всего, металлообработка и металлургия) испытали серьезный спад в конце прошлого – начале текущего года на фоне негативной рыночной конъюнктуры. Однако прохождение точки минимума запасов продукции и как следствие, последующий подъем могут придать толчок развитию экономики региона.

Основные макроэкономические показатели региона в сравнении со средними по России и ЮФО: прирост % годовых

		2003	2004	2005	2006	2007	2008
ВВП и ВРП	Волгоградская область	6.8%	9.4%	5.2%	1.7%	7.0%	3.2%
	Россия	7.3%	7.2%	6.4%	7.7%	8.1%	5.6%
	ЮФО	4.6%	10.4%	6.8%	9.2%	10.1%	
Промышленное производство	Волгоградская область	1.3%	6.0%	4.1%	2.8%	3.0%	-2.0%
	Россия	8.9%	8.0%	5.1%	6.3%	6.3%	2.1%
	ЮФО	3.8%	8.3%	10.1%	14.3%	11.9%	
Инвестиции в основной капитал	Волгоградская область	1.0%	18.9%	28.2%	-17.7%	42.2%	6.5%
	Россия	12.5%	13.7%	10.9%	16.7%	22.7%	9.8%
	ЮФО	-0.2%	8.2%	14.1%	19.0%	32.9%	11.2%
Производство продукции сельского хозяйства	Волгоградская область	3.1%	11.9%	0.2%	-1.2%	1.7%	25.1%
	Россия	1.3%	3.0%	2.3%	3.6%	3.4%	10.8%
	ЮФО	-3.0%	17.1%	3.6%	2.3%	0.2%	
Оборот розничной торговли	Волгоградская область	13.0%	18.1%	16.3%	8.8%	16.8%	11.0%
	Россия	8.8%	13.3%	12.8%	14.1%	16.1%	13.5%
	ЮФО	12.2%	17.5%	16.5%	15.2%	22.3%	



Объем платных услуг	Волгоградская область	11.5%	11.4%	4.4%	6.7%	6.2%	9.7%
	Россия	6.6%	8.4%	7.5%	7.9%	7.1%	4.8%
	ЮФО	8.0%	12.0%	9.8%	7.8%	10.8%	
Реальные денежные доходы населения	Волгоградская область	14.2%	9.9%	10.1%	20.2%	9.7%	1.6%
	Россия	15.0%	10.4%	12.4%	13.5%	12.1%	2.9%
	ЮФО	14.2%	13.4%	11.8%	16.5%	17.2%	

Источник: Администрация Волгоградской области, Росстат

Сельское хозяйство, несмотря на частые засухи, активно развивается, зачастую опережая по темпам роста Россию в целом. В пересчете продукции на одного жителя Область по итогам 2008 г. вдвое обогнала среднероссийский уровень. Сельскохозяйственные угодья в хозяйствах всех категорий, по данным Всероссийской сельскохозяйственной переписи на 1 июля 2006 г., составили 6586 тыс. га, пашня - 4747 тыс. га. В области выращивают твердые сорта пшеницы, овощи и бахчевые культуры, подсолнечник. Развито животноводство мясомолочного направления, а также птицеводство, пчеловодство, козоводство. Удельный вес продукции сельского хозяйства области в общероссийском уровне составляет порядка 2.7% (10% от совокупного объема по ЮФО). За первое полугодие 2009 г. объем продукции сельского хозяйства вырос на 3.8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил 9.9 млрд. рублей. Отмечается рост поголовья скота во всех категориях животноводческих хозяйств.

Розничная торговля и сфера услуг развиваются высокими темпами. В пересчете на одного жителя валовой объем розничной торговли за 2008 г. составил 69.8 тыс. руб. (97.6 тыс. руб. в среднем по России; 77.4 тыс. руб. в среднем по ЮФО). Аналогичный показатель по сектору услуг составляет 27.3 тыс. руб. (28.8 тыс. руб. и 20.4 тыс. руб. в среднем по России и ЮФО соответственно). Однако рост безработицы на фоне экономического кризиса и сокращение потребительского спроса (в т.ч. через сокращение объемов кредитования) могут значительно ограничить их рост в ближайшие годы.

Доходы населения уступают средним по России, что является следствием высокой доли сельского хозяйства в экономике области (традиционно один из наименее высокооплачиваемых секторов). Перечисленное является справедливым для всего Федерального Округа. По величине среднедушевого дохода и темпам роста (с поправкой на инфляцию и обязательные выплаты) Волгоградская область находится в числе лидеров регионов ЮФО.

## Инвестиционные проекты

В целях повышения инвестиционной привлекательности и содействия продвижению инвесторов на территории Волгоградской области разработан Каталог инвестиционных площадок, обновляется Каталог инвестиционных проектов и предложений Волгоградской области. Активно реализуются инвестиционные программы в рамках национальных проектов.

За январь-июнь 2009 года крупными организациями области за счет всех источников финансирования по оценке освоено 30.3 млрд. руб. инвестиций в основной капитал (чуть менее 1% совокупного объема РФ), что соответствует уровню прошлого года. На развитие обрабатывающих производств использовано 24.1% инвестиций крупных организаций области, на развитие транспорта и связи – 23.2%.

В Волгоградской области созданы: некоммерческая организация «Фонд содействия развитию венчурных инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Волгоградской области» для финансирования инновационных



проектов; некоммерческое партнерство «Региональный гарантийный фонд» с целью повышения доступности для субъектов малого предпринимательства банковских кредитов, направленных на приобретение и модернизацию основных средств, внедрение новых технологий.

Администрацией Волгоградской области ведется работа по привлечению инвестиций в реализацию крупных инвестиционных проектов по направлениям:

- освоение и глубокая переработка природно-сырьевых ресурсов региона
- инфраструктурное и промышленное развитие территории
- развитие туристско-рекреационного комплекса
- развитие агропромышленного комплекса
- развитие торгово-развлекательной сферы.

В рамках реализации стратегии экономического развития региона определены долгосрочные инвестиционные проекты по т.н. «зонам опережающего развития».

Основные инвестиционные проекты, реализуемые в 2009 – 2015 гг.

Зона опережающего развития	Проект	Характеристики
1. Волгоградская агломерация	Мост через р. Волга в г. Волгограде; 2007 - 2009 гг.	Проекты рассчитаны на 840 тыс. чел. и затрагивают все виды транспорта, телекоммуникационную инфраструктуру, энергетическую инфраструктуру; суммарные инвестиции - более 100 млрд. руб.
	а/м трасса "Обход г. Волгограда", 2009-2014 гг.	
	Рекреационная зона на базе особо охраняемой природной территории регионального значения - парка «Волго-Ахтубинская пойма»	
	Реконструкция и развитие филиала ЗАО «ВМЗКО» - «ВМЗ «Баррикады» на производственной площадке комплекса «Баррикады»; 2009 - 2012 гг.	Пр-во продукции с большей добавленной стоимостью для расширения сортамента. Объем инвестиций на реализацию проекта более 3,5 млрд. руб. 1.5 тысяч новых рабочих мест; сокращение выбросов загрязняющих веществ в атмосферу; рост налоговых поступлений
	Создание мощностей для пр-ва полиоксихлорида алюминия на базе ОАО «Каустик»; 2009 – 2010 гг.	Применяется для обработки, очистки и кондиционирования воды питьевого качества, подготовки воды для теплоэнергетики, а также в технологии очистки сточных вод в других отраслях п-ти. Объем инвестиций 770 млн. руб.
	«Строительство завода «Волма-Волгоград 2»	Пр-во сухих строительных смесей на базе завода «ЖБИ 2 производство». Объем инвестиций 530 млн. руб.; создание 313 новых рабочих мест
2. Котельниковская промышленная зона	Строительство горно-обогатительного комбината по добыче и производству калийных удобрений на Гремячинском месторождении калийных солей 2007 – 2014 гг.	Производство высококачественных калийных солей и удобрений для внутреннего и внешнего рынков; стоимость проекта 85 млрд. руб.; 4 тыс. рабочих мест
3. Эльтонская зона	Стр-во бальнеологического санатория на озере Эльтон, 2009 – 2012 гг.	1 тыс. мест. Стоимость проекта 8.3 млрд. руб.
	Реконструкция объектов Большой Волгоградской оросительной системы в Заволжье	Реконструкция объектов для орошения 10 000 га (1 очередь). Расширение орошаемых земель до 25 тыс. га. Цель: создание устойчивой кормовой базы для обеспечения поголовья свиней

Источник: Администрация Волгоградской области

Кроме вышеуказанных зон опережающего развития, предложенных Администрацией Волгоградской области Минрегиону России для включения в стратегию развития России до 2020 г., предполагается строительство цементных заводов в Ольховском районе и с. Усть-Грязнуха Камышинского района, строительство завода по производству биоэтанола и кормовых добавок в Михайловском районе.



В 2010-2012 гг. ООО «Региональная производственная компания «Лидер Бизнес Финанс» предполагает строительство цементного завода с годовым объемом выпуска 2160 тыс. тонн цемента на сумму 11,5 млрд. рублей. Завод планируется построить на вновь создающихся производственных площадках в с. Солодча Ольховского района на базе Стефанидовского месторождения цементного сырья. Общий объем инвестиций составит 13,3 млрд. рублей.

Также необходимо отметить, что в 2009 году Казачьей Холдинговой Компанией ЗАО «Краснодонское» продолжается реализация инвестиционного проекта, предполагающего создание современного технологически интегрированного производства – от производства зерна до выпуска готовой продукции – мясные полуфабрикаты в упаковке из свинины и мяса птицы. Проектом предусмотрено новое строительство птицефабрики, свиного комплекса, мясокомбината, а также реконструкция животноводческих и птицеводческих комплексов ЗАО «Краснодонское». В результате реализации проекта будет создано 1800 новых рабочих мест. Общая стоимость проекта составляет более 8 млрд. рублей. В 2009 году предполагается освоить 4,8 млрд. рублей.

Продолжается реализация инвестиционных проектов по строительству свиного комплекса в Городищенском и Михайловском районах области, вместимостью на 26 тыс. голов и 100 тыс. голов соответственно. Совокупный объем инвестиций в проекты превышает 2.5 млрд. руб. Сроки реализации – до 2010/2011 гг.

### Крупнейшие предприятия

#### **ОАО «Волжский трубный завод»**

ОАО «Волжский трубный завод» входит в состав крупнейшего трубного холдинга. Завод производит более 800 типов труб различного назначения. Основным потребителем продукции завода является ОАО «ГАЗПРОМ». среди прочих можно выделить Славнефть, Сургутнефтегаз, ВАЗ, КАМАЗ. Среднегодовая численность персонала – свыше 11 тыс. чел. Выручка (за вычетом НДС и акцизов) по итогам прошлого года составила 33.9 млрд. руб.

#### **ОАО ВМЗ «Красный Октябрь»**

Волгоградский Металлургический Завод «Красный Октябрь» является одним из крупнейших производителей металлопроката специальных марок стали для предприятий автомобилестроения, авиационной промышленности, химического, нефтяного и энергетического машиностроения и нефтегазодобывающей промышленности. Среднегодовая численность персонала составляет 8 тыс. человек. Выручка (за вычетом НДС и акцизов) по итогам прошлого года составила 15.6 млрд. руб.

#### **ОАО «Себряковцемент»**

Основной вид деятельности предприятия – производство цемента и сухих смесей. Предприятие является градообразующим (г. Михайловка) и выпускает около 5.6 % российского цемента.

Постоянными партнерами-потребителями предприятия являются строители Волгоградской, Астраханской, Пензенской, Самарской, Ростовской, Московской, Саратовской областей, Краснодарского и Ставропольского края, республик Северного Кавказа, а также крупные корпорации. Среднегодовая численность персонала – свыше 2 тыс. чел. Выручка (за вычетом НДС и акцизов) по итогам прошлого года составила 10.9 млрд. руб.

**ОАО «Волжский Оргсинтез»**

Одна из крупнейших в Европе химических компаний, производящая продукцию базовой химии: кормовой метионин, N-метиланилин. Среднегодовая численность персонала – свыше 11 тыс. чел. Выручка (за вычетом НДС и акцизов) по итогам прошлого года составила 6.5 млрд. руб.

**ОАО «Каустик»**

Предприятие занимает лидирующие позиции в России по производству каустической соды, хлора, синтетической соляной кислоты, хлорпарафинов и другой продукции.

ОАО «Каустик» сотрудничает с компаниями химической, нефтехимической, горнодобывающей, металлургической, аграрной, целлюлозно-бумажной, фармацевтической, пищевой, легкой и других отраслей промышленности. Выручка (за вычетом НДС и акцизов) по итогам прошлого года составила 5.4 млрд. руб.

**ОАО «Волгоградский тракторный завод»**

ОАО «Волгоградский Тракторный Завод» – одно из крупнейших предприятий машиностроительной отрасли России. Специализируется на производстве сельскохозяйственных гусеничных тракторов различных модификаций. С момента основания (1930 год) предприятие поставило на рынок сельскохозяйственной техники свыше 2.5 млн ед. техники, производственная мощность предприятия – до 15 тыс. тракторов год. в настоящее время входит в состав концерна «Агромашхолдинг».

**Волгоградское ОАО «Химпром»**

ВАО «Химпром» является одним из крупнейших предприятий отечественного химического комплекса. Основными видами деятельности являются производство и реализация химической продукции технического назначения (в т.ч. неорганических и хлорорганических соединений, полимеров и пластификаторов, растворителей и хладонов), в то же время производство товаров народного потребления, в числе которых различные наименования синтетических моющих средств, инсектопрепаратов, дезинфицирующих и моющих средств, средств по уходу за автомобилем. Одно из новых направлений деятельности предприятия – производство антипиренов (замедлителей горения). Среднегодовая численность персонала составляет 5 тыс. человек. Выручка (за вычетом НДС и акцизов) по итогам прошлого года составила 3.9 млрд. руб.

**ООО «ЛУКОЙЛ-Волгограднефтегаз»**

Является правопреемником ООО «ЛУКОЙЛ-Нижневолжскнефть» в Волгоградской области. Занимается геологоразведкой и добычей углеводородного сырья. Общий объем добычи углеводородов составляет около 3 млн. тонн нефти и 600 млн. м3 газа ежегодно. Перспективы деятельности ООО «ЛУКОЙЛ-Волгограднефтегаз» связаны как с дальнейшими успешными геологоразведочными работами в пределах лицензионных участков на территории Волгоградской области, так и с применением современных методов разработки уже открытых и разрабатываемых месторождений. Выручка (за вычетом НДС и акцизов) по итогам прошлого года составила 3.1 млрд. руб.



## Бюджет

Объем доходов бюджета Волгоградской области по итогам 2008 года достиг 51.2 млрд. руб. (+29.5% к уровню 2007 года), а собственных (здесь и далее доходы без учета безвозмездных поступлений) – 37.0 млрд. руб. (+40.7%). Уверенный рост экономики региона и высокий уровень собираемости налогов способствовали росту доходов бюджета на протяжении 2000-х годов. Резкий рост прибыльности предприятий нефтепереработки, металлургии и металлообработки позволил области значительно нарастить в 2008 году поступления по налогу на прибыль, что и позволило добиться более чем 40-процентного роста собственных доходов в прошлом году.

По итогам первого полугодия 2009 года, объем доходов бюджета Волгоградской области составил 23.3 млрд. руб. (+4.9% к уровню прошлого года), собственных – 14.0 млрд. руб. (-11.0%). Наибольший негативный вклад в динамику собственных доходов (как и в большинстве регионов России) внес налог на прибыль, что связано с резким снижением рентабельности предприятий региона на фоне мирового и российского экономического кризиса. Влияние кризиса на экономику региона оказалось значительным, так как крупнейшие предприятия области ориентированы на инвестиционный спрос, пострадавший наиболее сильно.

Крупнейшие предприятия области по величине налоговых выплат в 2008 г.: ООО «Лукойл-Волгограднефтепереработка», ОАО «Себряковцемент», ООО «Лукойл-Волгограднефтегаз» (ООО «Лукойл-Нижневожскнефть»), ОАО «Волжский трубный завод», филиал ОАО «РусГидро»-«Вол ГЭС», ООО «Газпромтрансгаз Волгоград», ОАО «РЖД» Ф-л «Приволжская ж/д Волгоградской области», ЗАО «Волгоград-GSM», ОАО «Сан ИнБев» филиал г. Волжский, ОАО «Волжский Оргсинтез».

Волгоградская область – регион со средним по объему бюджетом. Среди сопоставимых регионов-эмитентов, несмотря на высокую долю предприятий области, направленных на обслуживание инвестиционного спроса, влияние кризисных явлений на бюджетные показатели региона оказалось весьма ограниченным.

Сравнительные показатели исполнения доходной части бюджета по сопоставимым регионам-эмитентам

	5м2009			5м2008			Изменение, %		
	Всего	Собств.	Доля, %	Всего	Собств.	Доля, %	Всего	Собств.	Доли, п.п.
Самарская область	29 272	23 439	80.1	34 987	31 894	91.2	-16.3	-26.5	-11.1
Новосибирская область	27 186	18 519	68.1	26 736	20 575	77.0	1.7	-10.0	-8.8
Иркутская область	26 734	16 537	61.9	25 775	17 428	67.6	3.7	-5.1	-5.8
Волгоградская область	19 733	12 098	61.3	18 835	13 634	72.4	4.8	-11.3	-11.1
Воронежская область	18 826	9 624	51.1	16 966	10 214	60.2	11.0	-5.8	-9.1
Тверская область	13 236	8 167	61.7	12 155	8 126	66.9	8.9	0.5	-5.2
Ярославская область	13 187	7 767	58.9	10 461	8 231	78.7	26.1	-5.6	-19.8
Кировская область	12 995	5 393	41.5	11 886	6 406	53.9	9.3	-15.8	-12.4
Чувашская Республика	11 634	4 834	41.6	9 605	6 007	62.5	21.1	-19.5	-21.0
Липецкая область	9 901	5 212	52.6	10 071	8 020	79.6	-1.7	-35.0	-27.0

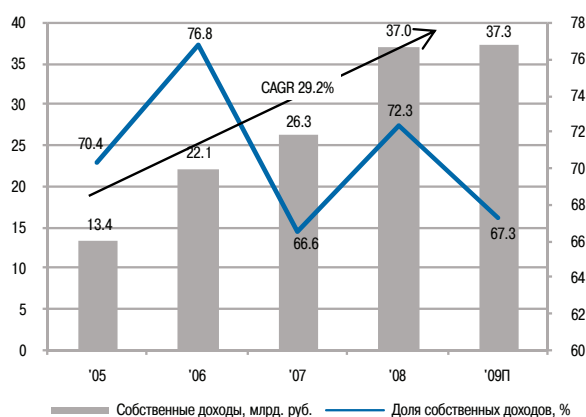
Источник: Минфин РФ, расчеты Росбанка

Стоит отметить, что Волгоградская область входит в группу регионов с долей собственных доходов выше средней. По итогам 5 лет, с 2005 по 2009 год, среднегодовой темп их прироста в соответствии с принятым бюджетом составит 32.5%. Восстановление экономики региона, которое, по нашей оценке, начнется уже во второй половине 2009 года, позволит бюджету региона вновь выйти на



устойчивый тренд роста собственных доходов. Однако очевидно, что темпы такого роста будут существенного ниже, чем до кризиса.

#### Динамика собственных доходов бюджета Волгоградской области



Источник: Администрация Волгоградской области, расчеты Росбанка

В структуре собираемых доходов следует отметить традиционно высокую долю налогов на прибыль организаций и доходы физических лиц. Именно эти два налога обеспечивали существенный рост собственных доходов бюджета региона в последние годы. Благоприятная конъюнктура и высокая прибыльность предприятий региона в 2008 году привели к резкому росту доли налога на прибыль в структуре бюджетных доходов (с 31.5% в 2007 году до 38.6%). В первой половине 2009 года экономический кризис и существенное снижение рентабельности предприятий региона привели к резкому снижению доли налога на прибыль (с 34.0% в первом полугодии 2008 года до 23.2%). Постепенное восстановление экономики России и Волгоградской области будет способствовать восстановлению поступлений по налогу на прибыль, что приведет к росту его доли в структуре доходов региона до обычных 30%.

#### Доходная часть бюджета Волгоградской области, млрд. руб.

	2007		2008		6М2008		6М2009	
	Исп.	Доля, %	Исп.	Доля, %	Исп.	Доля, %	Исп.	Доля, %
Налоги на доходы	17 971	45.5	27 056	52.8	10 866	49.1	8 507	36.6
Налог на прибыль	12 438	31.5	19 751	38.6	7 531	34.0	5 377	23.2
НДФЛ	5 532	14.0	7 305	14.3	3 335	15.1	3 130	13.5
Налоги на товары и услуги	2 476	6.3	2 664	5.2	1 260	5.7	1 691	7.3
Налоги на совокупный доход	766	1.9	1 379	2.7	643	2.9	603	2.6
Налоги на имущество	3 645	9.2	4 399	8.6	2 286	10.3	2 907	12.5
Доходы от использования им-ва	736	1.9	465	0.9	182	0.8	191	0.8
Прочие доходы	721	1.8	1 071	2.1	461	2.1	70	0.3
<b>Собственные доходы</b>	<b>26 315</b>	<b>66.6</b>	<b>37 034</b>	<b>72.3</b>	<b>15 698</b>	<b>70.9</b>	<b>13 969</b>	<b>60.2</b>
Безвозмездные перечисления	13 211	33.4	14 170	27.7	6 442	29.1	9 252	39.8
<b>Всего доходов</b>	<b>39 526</b>	<b>100.0</b>	<b>51 203</b>	<b>100.0</b>	<b>22 140</b>	<b>100.0</b>	<b>23 221</b>	<b>100.0</b>

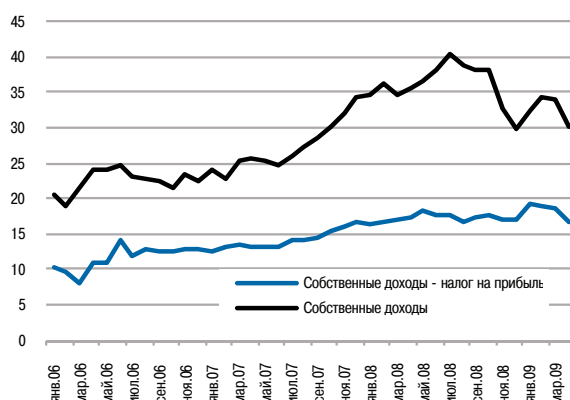
Источник: Администрация Волгоградской области, расчеты Росбанка

В целом структура доходной части бюджета Волгоградской области является хорошо диверсифицированной: за исключением налога на прибыль остальные источники доходов показали высокую степень устойчивости к кризисным явлениям в экономике. Начиная с мая 2008 года собственные доходы за вычетом налога на прибыль стабилизировались около 14 млрд. руб. (данные представлены в годовом выражении, трехмесячная скользящая средняя, сезонность сглажена),



где и продолжали находиться по итогам июня 2009 года (кратковременный всплеск показателя в конце первого квартала объясняется ростом поступлений по налогам на имущество). В свою очередь, налог на прибыль достиг максимальных объемов поступлений в третьем квартале прошлого года, после чего снизился до уровня конца 2007 года.

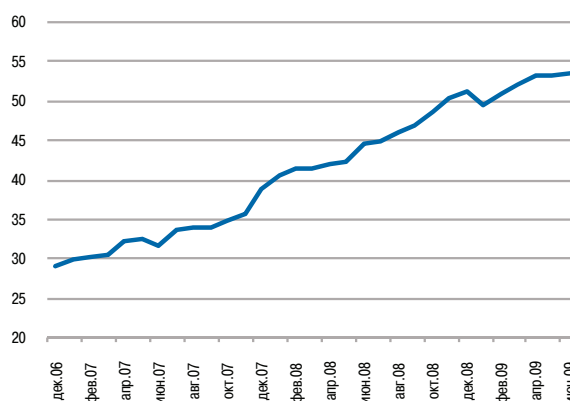
Динамика собственных доходов бюджета Волгоградской области (данные в годовом выражении, трехмесячная скользящая средняя, сезонность сглажена), млрд. руб.



Источник: Администрация Волгоградской области, расчеты Росбанка

Расходы бюджета Волгоградской области по итогам 2008 года достигли 51.2 млрд. руб. (рост на 31.6% по сравнению с 2007 годом) и продолжили рост в первом полугодии 2009 года (23.2 млрд. руб., +10.6% к уровню прошлого года). Шок, вызванный резким сокращением доходов бюджета и нестабильностью финансовых рынков в начале 2009 года, привел к экономии средств бюджета в первом квартале текущего года, однако уже со второго квартала этого года расходы возобновили рост. По нашему мнению, рост расходов бюджета Волгоградской области в условиях экономического спада будет способствовать стабилизации ситуации в экономике и постепенному возвращению экономического роста.

Динамика расходов бюджета Волгоградской области (сумма за 12 месяцев), млрд. руб.

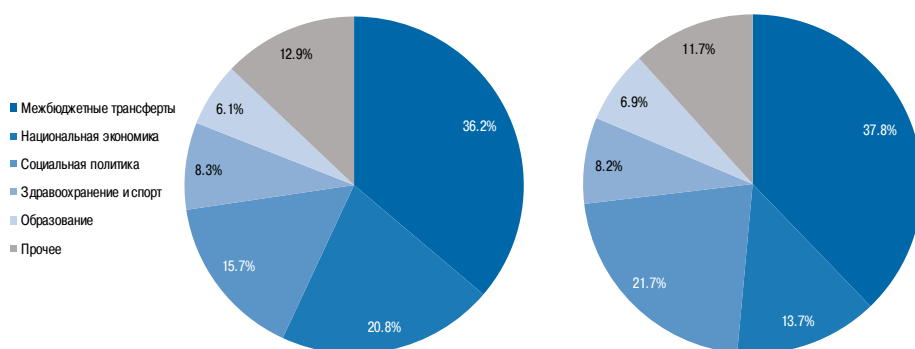


Источник: Администрация Волгоградской области, расчеты Росбанка

Бюджет Волгоградской области, как и большинство региональных бюджетов, носит социальную направленность. По итогам 2008 года расходы по статье «Социальная политика» составили 15.7% всех бюджетных расходов, расходы по статьям «Здравоохранение и спорт» и «Образование» в сумме дают 14.4% а перечисления на поддержку бюджетов нижестоящих уровней – 36.2%. Аналогичные цифры в среднем по России составили 10.3%, 21.8% и 26.3%, соответственно.



Структура расходов бюджета Волгоградской области, 2008 и 1П2009г., %



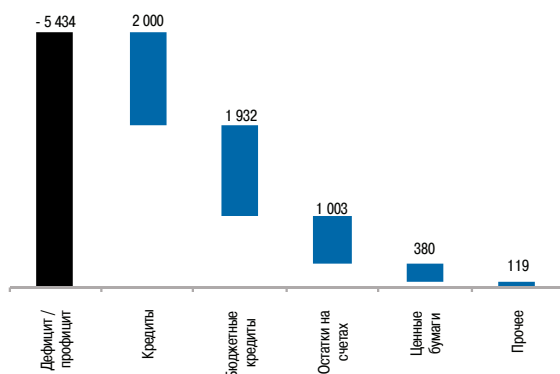
Источник: Администрация Волгоградской области, расчеты Росбанка

При этом стоит отметить, что расходы по статье «Национальная экономика» (для Волгоградской области это, в первую очередь, расходы на транспортную инфраструктуру и сельское хозяйство) по итогам 2008 года достигли 20.8%, что на 1.8 п.п. превышало средний показатель по всем регионам России (даже с учетом такого региона как город Москва, где эта доля достигла 24.9%).

Основой бюджетной политики в год тяжелого экономического кризиса является поддержание социально необеспеченных слоев населения и сохранение социальной стабильности. Это способствовало значительному росту расходов на социальную сферу и снижению расходов по статье «Национальная экономика».

Последняя версия закона «Об областном бюджете на 2009 год и на плановый период 2010 и 2011 годов» от 22 июня 2009 года предполагает объем доходов бюджета на уровне 55.4 млрд. руб. (+8.2% к факту 2008 года), собственных доходов – 37.3 млрд. руб. (+0.7%). Объем расходов достигнет 60.8 млрд. руб. (+18.7%). Опережающий рост расходов относительно доходов приведет к образованию дефицита регионально бюджета в размере 5.4 млрд. руб., основными источниками погашения которого должны стать коммерческие и бюджетные кредиты, а также использование накопленных остатков средств на бюджетных счетах.

Источники финансирования дефицита бюджета Волгоградской области, 2009г., млрд. руб.



Источник: Администрация Волгоградской области, расчеты Росбанка

Стоит также отметить грамотную политику Администрации региона, позволившую накопить к середине 2008 года значительную подушку денежных средств на фоне рекордных поступлений по налогу на прибыль. За последний год эти средства позволили существенно снизить долговую нагрузку региона и финансировать растущий дефицит бюджета.



Последние поправки в закон о региональном бюджете привели к существенному снижению планов как по доходам, так и по расходам бюджета. Мы ожидаем дальнейшей корректировки этих планов в течение года, о чем свидетельствует текущая динамика поступлений в доходную часть бюджета. Аккуратный подход к расходованию бюджетных средств обусловлен возможностью недовыполнения плана по доходам. Для того, чтобы обезопасить исполнение бюджета во втором полугодии, темпы прироста расходов были существенно снижены, начиная со второго квартала. Это также подтверждает динамика исполнения годового плана расходов бюджета по итогам первого полугодия 2009 года. Наиболее защищенными остаются социальные статьи расходов.

Сравнительная динамика исполнения годового плана по итогам первого полугодия, % от плана на год (2008 год – от факта)

	1П2008	1П2009
Всего расходов	40.9%	38.1%
Общегосударственные вопросы	49.2%	36.4%
Нацбезопасность и правоохранительная деятельность	44.5%	41.4%
Национальная экономика	32.7%	31.7%
ЖКХ	31.8%	7.8%
Образование	45.8%	46.2%
Здравоохранение и спорт	37.9%	31.2%
Социальная политика	45.7%	48.9%
Межбюджетные трансферты	42.0%	38.7%
Прочее	37.8%	33.2%

Источник: Администрация Волгоградской области, расчеты Росбанка

В ноябре 2008 года в Волгоградской области «стартовала» программа реформирования региональных финансов. Планы преобразований, утвержденные в данной программе, позволяют увязать новшества в системе планирования, исполнения и контроля исполнения бюджета с инструментами программно-целевого бюджетирования и новыми организационно-правовыми механизмами оказания государственных услуг. Главная цель реализации программы – совершенствование системы управления общественными финансами Волгоградской области, внедрение принципов бюджетирования, ориентированного на результат.

## Долговая ситуация

По состоянию на 1 августа 2009 августа объем государственного долга Волгоградской области составил 4.8 млрд. руб., увеличившись за последние 12 месяцев на 0.7%.

Государственный долг Волгоградской области, млрд. руб.

	1/1/2006	1/1/2007	1/1/2008	1/1/2009	8/1/2009
<b>Всего</b>	<b>3 943.4</b>	<b>4 175.4</b>	<b>5 041.9</b>	<b>4 286.5</b>	<b>4 756.4</b>
Рыночный	2 217.9	2 832.6	3 859.0	3 026.5	3 413.0
Кредиты	430.0	950.0	1 300.0	0.0	1 000.0
Облигации	1 787.9	1 882.6	2 559.0	3 026.5	2 413.0
Нерыночный	1 725.5	1 342.8	1 182.9	1 260.0	1 343.4
Бюджетные кредиты	660.2	596.2	294.3	181.4	244.8
Гарантии	1 065.3	746.6	888.6	1 078.6	1 098.6

Источник: Администрация Волгоградской области, расчеты Росбанка

Характерной чертой структуры долга является высокая доля рыночной задолженности. В настоящий момент ее доля составляет 71.8%. При этом в



структуре рыночного долга облигационные займы используются в качестве источников долгосрочных ресурсов, в то время как банковские кредиты обычно используются для сглаживания сезонности расхождения доходов и расходов бюджета. Нестабильность финансового и кредитного рынка в конце прошлого года способствовала полному погашению банковских кредитов за счет внутренних ресурсов региона. Стабилизация Российской экономики и существенное снижение уровня процентных ставок позволило Волгоградской области в середине текущего года воспользоваться банковским кредитованием для формирования финансового запаса перед сезонным ростом расходов во втором полугодии 2009 года.

В целом уровень долговой нагрузки региона значительно ниже чем у сопоставимых регионов-эмитентов. Соотношение долг/фактические собственные доходы за последние 12 месяцев составило на 1 августа 0.135. Сравнение долговой нагрузки Волгоградской области и сравнимых регионов-эмитентов представлено ниже.

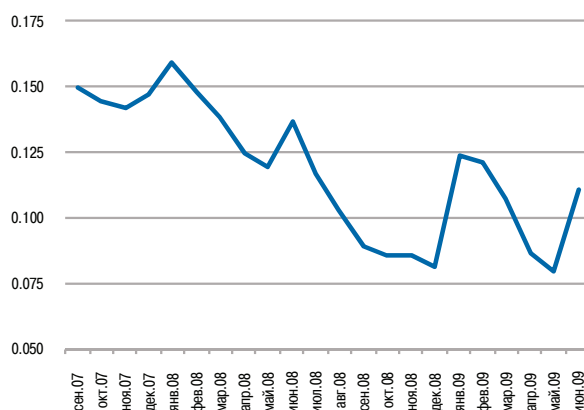
Долг/фактические собственные доходы за последние 12 месяцев на 1 июня 2009г.

	Всего	в том числе	
		Рыночный	Нерыночный
Самарская область	0.34	0.31	0.03
Новосибирская область	0.06	0.06	0.00
Иркутская область	0.46	0.44	0.03
Волгоградская область	0.12	0.08	0.04
Воронежская область	0.10	0.06	0.04
Тверская область	0.26	0.23	0.03
Ярославская область	0.55	0.48	0.07
Кировская область	0.20	0.13	0.07
Чувашская Республика	0.58	0.29	0.29
Липецкая область	0.19	0.16	0.03

Источник: Минфин РФ, расчеты Росбанка

Несмотря на экономический кризис и тяжелую ситуацию с налоговыми поступлениями соотношение рыночный долг/собственные доходы Волгоградской области остается стабильно низким. Наличие финансовой подушки позволило региону существенно снизить долговую нагрузку в период высоких процентных ставок. Финансирование расходов за счет привлечения кредитных ресурсов во втором полугодии не приведет к росту данного показателя выше уровня 0.2, что также характеризуется как низкий уровень долговой нагрузки.

Динамика соотношения рыночный долг/собственные доходы за последние 12 месяцев



Источник: Минфин РФ, расчеты Росбанка



Кредитная задолженность Волгоградской области в настоящее время представлена кредитами Сбербанка РФ с погашением в ноябре текущего года. Погашение кредитов осуществляется досрочно в соответствии с утвержденным графиком. В настоящее время ведется работа со Сбербанком РФ по установлению лимитов кредитования в соответствии с программой заимствований региона сроком до 1 года.

В текущий момент в обращении находятся четыре выпуска облигаций Волгоградской области с погашением в 2010-2012гг. Сводные данные по данным выпускам представлены ниже.

Обращающиеся выпуски облигаций Волгоградской области

	Дата размещения	Текущий купон, %	Объем, млн. руб.	Непогашенный объем, млн. руб.	Дата погашения
Волгоградская область, 25003	30/6/2006	8.10	550	550	19/5/2010
Волгоградская область, 34001	22/5/2007	7.95	1000	800	15/5/2012
Волгоградская область, 34002	17/6/2008	9.63	1000	1000	12/6/2012
Волгоградская область, 35001	26/5/2005	9.00	700	70	17/6/2010

Источник: Минфин РФ, расчеты Росбанка

Таким образом, временная структура долга Волгоградской области характеризуется низкими рисками рефинансирования. Более того, размещение нового выпуска облигаций с двухлетним сроком обращения позволит сделать временную структуру долга более комфортной для эмитента.

Качество обслуживания долга Области подтверждается своевременными платежами по обслуживанию облигационных займов и коммерческих кредитов, а также наличием высокого кредитного рейтинга от международного рейтингового агентства S&P.

### Международный кредитный рейтинг

Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's 17 декабря 2008 года подтвердило долгосрочные рейтинги Волгоградской области на уровне «BB-/ruAA-», прогноз сохранен на уровне «Стабильный». Подтверждение рейтинга произошло в разгар финансового и экономического кризиса в России, что подтверждает высокую степень уверенности аналитиков кредитного агентства в кредитном качестве Волгоградской области.

В пресс-релизе агентства Standard & Poor's было отмечено, что Область характеризуется «низким уровнем долга и взвешенной политикой администрации, направленной на поддержание долга на низком уровне в среднесрочной перспективе. Кроме того, позитивное влияние на рейтинг оказывают хорошие финансовые показатели, достигнутые в последние годы вследствие экономического роста, и усилия администрации по привлечению инвестиций».

При этом рейтинг сдерживается, по мнению агентства «ограниченной финансовой гибкостью и предсказуемостью волатильных доходов вследствие концентрации налоговой базы, усиленной экономическим спадом, который ожидается на протяжении ближайших нескольких лет, а также невысоким уровнем благосостояния сравнительно с другими регионами Российской Федерации».

К повышению рейтинга может привести реализация крупных инвестиционных проектов, таких как проекты, связанные с добычей калийных солей и бишофита, строительство объездной дороги Волгограда, ввод новых энергетических мощностей, что окажет стимулирующее воздействие на экономический рост и диверсификацию экономики.



## Параметры бюджета Волгоградской области

	2005	2006	2007	2008	2009П
<b>Всего доходов</b>	<b>19 035</b>	<b>28 835</b>	<b>39 526</b>	<b>51 203</b>	<b>55 404</b>
Собственные	13 395	22 138	26 315	37 034	37 279
Налоги на доходы	7 226	15 207	17 971	27 056	25 215
Налог на прибыль	2 689	10 681	12 438	19 751	16 866
НДФЛ	4 537	4 526	5 532	7 305	8 348
Налоги на товары	2 031	2 171	2 476	2 664	4 078
Налоги на совокупный доход	387	582	766	1 379	1 626
Налоги на имущество	2 408	2 906	3 645	4 399	5 463
Доходы от использования им-ва	542	660	736	465	529
Прочие доходы	801	612	721	1 071	369
Безвозмездные перечисления	5 640	6 697	13 211	14 170	18 126
Дотации	2 757	2 441	2 723	3 095	
Субвенции	562	1 161	2 055	2 216	
Субсидии	2 321	1 810	8 388	6 954	
Прочие перечисления	0	1 285	45	1 905	
<b>Всего расходов</b>	<b>19 475</b>	<b>29 242</b>	<b>38 865</b>	<b>51 248</b>	<b>60 838</b>
Общегосударственные вопросы	1 360	1 986	2 234	2 470	3 324
в т.ч. обслуживание долга	247	292	334	341	600
Нацбезопасность и правоохранительная деят-ть	1 373	1 774	2 224	3 009	2 635
Национальная экономика	4 203	5 820	8 775	10 652	10 013
в т.ч. транспорт и дорожное хозяйство	1 625	3 320	4 983	6 400	6 738
с/х	935	1 691	2 274	3 125	1 563
ЖКХ	450	667	280	226	1 419
Образование	1 220	1 911	2 497	3 123	3 482
Здравоохранение и спорт	2 761	4 180	5 006	4 253	6 121
Социальная политика	2 912	5 038	6 212	8 059	10 275
Межбюджетные трансферты	4 781	7 255	10 965	18 535	22 661
Прочее	416	611	672	922	908
<b>Дефицит/профицит</b>	<b>-440</b>	<b>-407</b>	<b>661</b>	<b>-45</b>	<b>-5 434</b>
Ценные бумаги	614	93	675	468	380
Кредиты	101	427	350	-1 300	2 000
Бюджетные кредиты	-202	0	-46	-137	1 932
Акции и земельные участки	10	11	76	23	34
Изменение остатков на счетах	-74	-133	-1 722	859	1 003
Прочее	-9	9	6	132	85



# РОСБАНК

ДЕПАРТАМЕНТ  
ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКИХ УСЛУГ

Телефон: +7 (495) 234-0947  
Факс: +7 (495) 721-9550  
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	Аналитика	Продажи
<b>Якимова Виктория</b> Yakimova@rosbank.ru Телефон: +7 (495) 725-5494	<b>Орешкин Максим</b> Oreshkin@mx.rosbank.ru Телефон: +7 (495) 725-5637	<b>Малявкин Павел</b> PVMalyavkin@rosbank.ru Телефон: +7 (495) 725-5713
<b>Потемкина Александра</b> APotemkina@rosbank.ru Телефон: +7 (495) 232-9807	<b>Груздов Александр</b> AGruzdov@mx.rosbank.ru Телефон: +7 (495) 725-5637	<b>Енуков Дмитрий</b> Enikov@rosbank.ru Телефон: +7 (495) 234-0986
<b>Борзунова Дарья</b> DBorzunova@rosbank.ru Телефон: +7 (495) 232-9807	<b>Кошелев Евгений</b> EKoshelev@mx.rosbank.ru Телефон: +7 (495) 725-5637	<b>Макова Елена</b> EMakova@rosbank.ru Телефон: +7 (495) 725-5491
<b>Сливинская Яна</b> YVSlivinskaya@rosbank.ru Телефон: +7 (495) 232-9807		<b>Тимофеев Дмитрий</b> DVTimofeev@rosbank.ru Телефон: +7 (495) 725-5477

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.

Размещение и обращение Облигаций будет осуществляться исключительно на территории Российской Федерации в соответствии с условиями Решения о выпуске и Проспекта эмиссии. Облигации не регистрировались и не будут регистрироваться иначе, чем по законодательству Российской Федерации, регулирующему функционирование рынка ценных бумаг данного типа. Облигации не могут размещаться, обращаться, предлагаться к покупке или продаже, прямо или опосредованно, и настоящий Инвестиционный Меморандум не может распространяться в какой-либо иной стране, за исключением случаев, прямо предусмотренных законодательством такой страны, что должно определяться каждым потенциальным инвестором самостоятельно на свой страх и риск, при этом Эмитент не несет никакой ответственности за любое такое незаконное размещение, обращение, предложение или распространение.

Настоящий Инвестиционный Меморандум не является рекламным материалом относительно Облигаций, продажи или покупки Облигаций или любых иных ценных бумаг в России или в любой иной стране или регионе.

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.

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.

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.

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 положения 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.

Некоторые сведения, приведенные в настоящем информационном меморандуме, могут содержать прогнозируемые величины или иные относящиеся к будущему оценки, касающиеся планируемых мероприятий или будущих финансовых показателей Эмитента. На то, что та или иная оценка относится к будущему, указывает использование таких терминов, как «ожидается», «как представляется», «прогнозируется», «согласно оценкам», «намерение», «будет», «могло бы», «может» или «возможно» в положительном или отрицательном значении, и прочих подобных выражений. Эмитент предупреждает, что речь в таких случаях идет лишь о прогнозах, и что фактические события или результаты могут радикально отличаться от прогнозируемых. Эмитент не намеревается обновлять эти положения на предмет включения информации о событиях и обстоятельствах, имевших место после даты составления инвестиционного меморандума, или на предмет отражения неспрогнозированных событий. Существует немало факторов, под воздействием которых фактические результаты могут радикально отличаться от указанных в прогнозах или относящихся к будущему тезисам; это касается, в частности, общего экономического положения, конъюнктуры, рисков, сопряженных с деятельностью в России, резких технологических или конъюнктурных перемен в нашем секторе, а также ко многих прочих рисков, характерных конкретно для Эмитента и его деятельности.

Инвесторы не должны полностью полагаться на оценки и прогнозы Эмитента, так как фактические результаты деятельности Эмитента в будущем могут отличаться от прогнозируемых результатов по многим причинам.