

Содержание

**«Смешать,
но не взбалтывать».**

**Две аудитории
РЦБ-Форума**

Стр. 3

**Эволюция идей
рынка МКО**

Стр. 4

**Рынок ГИО:
взгляд эмитента**

Стр. 6

**Рынок ГИО:
взгляд дилера**

Стр. 8

**Биржевая
инфраструктура
финансового рынка:
есть ли перспективы?**

Стр. 9

**Профиль эмитента:
РАО «ЕЭС России»,
ОАО «Мосэнерго»,
ОАО «Ленэнерго»,
АООТ «Электросила»**

Стр. 12

**Итоги торгов
на СПбБ в октябре
2001 года**

Стр. 14

**Биржевая пресса
начала XX века**

Стр. 16



Новости биржи

СПББ организовала семинар «Способы финансирования строительных проектов. Корпоративные и ипотечные облигации»

3 октября СПбБ организовала семинар «Способы финансирования строительных проектов. Корпоративные и ипотечные облигации». В работе семинара приняли участие более 80 представителей профессиональных участников рынка ценных бумаг, строительных организаций, юридических фирм.

Участники семинара ознакомились с развитием рынков ипотечных облигаций в Европе. По данным, приведенным в докладе проф. Детлефа Хуммеля (Университет Потсдама, Германия), рынок закладных бумаг достаточно развит и объем их эмиссии составляет около 20% от объема эмиссии облигаций в Европе. Существующие проблемы и состояние ипотечного и жилищного кредитования в России были изложены в выступлении представителя Агентства по ипотечному жилищному кредитованию.

Практическим опытом по выпуску корпоративных облигаций на рынке жилья и опытом строительной компании по выпуску жилищных облигаций поделились представители ЗАО «Сити Инвест Банк» и строительной компании «АСКОМ».

По вопросам оценки кредитных историй и оценки финансовой устойчивости строительных предприятий выступили представители Ассоциации коммерческих банков Санкт-Петербурга и Экспертного совета по определению надежности предприятий строительного комплекса.



На СПбБ размещены облигации серии 2 ОАО «Пекарь»

11 октября на СПбБ прошел аукцион по первичному размещению документарных облигаций на предъявителя серии 2 ОАО «Пекарь».

Объявленный объем размещения облигаций составил 25 млн. рублей по номиналу. Всего на аукцион было подано 6 заявок на общую сумму 14,6 млн. рублей от 4-х банков и инвестиционных компаний-участников торгов на СПбБ.

Эмитентом по итогам аукциона установлена цена размещения, равная 81,60% от номинала облигаций. Доходность по цене размещения составила 22,55% годовых. Удовлетворено 5 заявок от 3-х участников аукциона на сумму 14 334 672 рубля. Общее количество проданных на аукционе облигаций составило 17 567 штук на сумму 17 567 000 рублей по номиналу, что составляет 70,26% от объявленного объема размещения.

На торгах по доразмещению облигаций, состоявшихся 12 и 15 октября 2001 года, цена размещения составила соответственно 81,64% и 81,76% от номинальной стоимости. Доходность облигаций к погашению составила 22,55% годовых.

В ходе размещения облигаций серии 2 ОАО «Пекарь» было привлечено денежных средств на общую сумму 20 411 087,60 рублей.

Вторичное обращение облигаций серии 2 ОАО «Пекарь» начнется на СПбБ после регистрации отчета об итогах выпуска облигаций в соответствии с действующим законодательством.

СПББ провела семинар «Специалисты фондовой секции СПбБ»

11 октября СПбБ провела семинар «Специалисты фондовой секции СПбБ». В работе семинара приняли участие профессиональные участники рынка ценных бумаг – партнеры СПбБ. На семинаре были рассмотрены особенности работы специалистов в торговой системе СПбБ, продемонстрирована специфика биржевой технологии работы специалистов, раскрыто содержание и объем контроля за деятельностью специалистов и порядок раскрытия информации о результатах их деятельности. По результатам семинара было рекомендовано применение технологии работы специалистов на рынке корпоративных ценных бумаг.

Короткой строкой

С 1 октября допущены к обращению на СПВБ в торговом сегменте «Внесписочные ценные бумаги и финансовые инструменты» привилегированные акции ОАО «ЛУКОЙЛ», с 23 октября — корпоративные облигации ЗАО «Акционерная компания АЛРОСА» четвертой серии.

С 8 октября ОАО АКБ «АВТОБАНК» (Москва) распоряжением Комитета финансов Администрации СПб включено в состав дилеров, обслуживающих размещение, обращение и погашение ГИО СПб.

11 октября состоялось внеочередное общее собрание акционеров СПВБ, которое проводилось по требованию акционера СПВБ — ОАО «Петровский народный банк». Досрочно прекращены полномочия члена Биржевого Совета Новоженина Олега Витальевича и члена ревизионной комиссии Козловской Любови Викторовны в связи с их увольнением из ОАО «Петровский народный банк». Членом Биржевого Совета избран Истюфеев Дмитрий Дмитриевич, Первый заместитель Председателя Правления ОАО «Петровский народный банк».

11 октября на заседании Биржевого Совета СПВБ в ассоциированные члены секции валютных операций СПВБ принято ООО КБ «Таатта» (Якутск).

В связи с отзывом лицензии Банка России на осуществление банковских операций исключены из членов секции валютных операций СПВБ: ОАО АБ «Инкомбанк» (Москва), КБ «Мост-банк» (Москва), ОАО АБ «Промрадтехбанк» (Москва). Из ассоциированных членов секции валютных операций СПВБ исключены: ОАО «Банк МЕТАЛЭКС» (Красноярск), Филиал КБ «Мост-банк» (Красноярск).

В члены фондовой секции СПВБ приняты ЗАО «Финан-

Введен в действие программный комплекс «Шлюз СПВБ»

С 19 октября началась эксплуатация программного комплекса «Шлюз СПВБ», предназначенного для организации двустороннего информационного обмена между брокерской системой участника и торговой системой СПВБ. Первым участником, подключившимся к «Шлюзу СПВБ», стало ООО «АВК — ценные бумаги».

Итоги аукциона по первичному размещению на СПВБ государственных именных облигаций Республики Карелия

23 октября на СПВБ прошел аукцион по первичному размещению первого выпуска государственных именных облигаций (ГИО) Республики Карелия RU25001KAR с объявленным объемом 100 млн. рублей по номиналу. Объем спроса на аукционе составил 100,378 млн. руб. или 100,39% от объявленного объема выпуска. Эффективная доходность заявки с максимальной ценой составила 24,59% годовых, с минимальной — 25,51% годовых, средневзвешенная доходность по всем заявкам составила 24,91% годовых. В аукционе принимали участие следующие банки и инвестиционные компании: ОАО «КБ БАЛТОНЭКСИМ Банк», ОАО «Банк Санкт-Петербург», Северо-Западный банк Сберегательного банка РФ, ОАО АБ «ИБГ НИКойл», ООО «Вэб-инвест.ру», ОАО «Промышленно-строительный банк».

После рассмотрения выставленных на аукцион заявок Министерство финансов Республики Карелия приняло решение не удовлетворять на аукционе ни одной заявки.

Размещаемый выпуск RU25001KAR имел следующие параметры: номинал одной облигации 1000 рублей; срок обращения — 2 года; купонный период — 6 месяцев. Ставки купонного дохода установлены в размере: 1-й купонный период — 18% годовых, 2-й купонный период — 16% годовых, 3-й купонный период — 14% годовых, 4-й купонный период — 12% годовых. Эмитентом облигаций является субъект Российской Федерации — Республика Карелия, в лице Министерства финансов Республики Карелия. Расчетным депозитарием, осуществляющим централизованное депозитарное обслуживание сделок с облигациями, является ЗАО «ДКК». Генеральным агентом облигационного займа Республики Карелия является ОАО «Промышленно-строительный банк».

На СПВБ состоялись аукционы по размещению ГИО Санкт-Петербурга

В октябре на СПВБ состоялись два аукциона по размещению ГИО Санкт-Петербурга.

10 октября размещался выпуск RU25022GSP с объявленным объемом в 300 млн. руб. с датой погашения 13.07.2005. По итогам аукциона на СПВБ было удовлетворено заявок на сумму 49,326 млн. руб. по номиналу. Доходность размещения облигаций по средневзвешенной цене составила 20,86%, по цене отсечения — 21,30% годовых.

24 октября состоялся аукцион по размещению выпуска RU25023GSP с объявленным объемом в 300 млн. руб. с датой погашения 13.04.2005. По итогам аукциона на СПВБ было удовлетворено заявок на сумму 25,9736 млн. руб. по номиналу. Доходность облигаций по средневзвешенной цене составила 20,50%, а по цене отсечения 20,59% годовых.

• E-mail: linev@spcex.ru

Короткой строкой

совая Компания СИВЕР» (Иркутск) и ООО «МАИН ИНВЕСТ» (СПб).

В связи с повторным нарушением требований Положения о фондовой секции СПВБ о предоставлении финансовой отчетности исключены из членов фондовой секции СПВБ: ОАО АБ «Промрадтехбанк» (Москва), АОЗТ «Аквилон» (СПб), ЗАО «Восточная инвестиционная компания» (Москва), ЗАО «Кинэкс-Инвест» (СПб), ЗАО «Рейл-Финанс» (СПб), ООО «УРВБ-Финансы» (Екатеринбург), АОЗТ «ИК Эдванс» (СПб).

В октябре по первым двум компаниям, планирующим IPO в рамках проекта «Рынок

Роста Санкт-Петербург», ООО «АЦ «Альпари СПб» по заказу СПВБ подготовило специальный отчет «Инвестиционный профиль компании», который должен предоставить потенциальным инвесторам основную информацию о компании, перспективах ее развития и потребности в финансировании. С ноября СПВБ будет предоставлять данные отчеты заинтересованным инвесторам.

В октябре заключено три договора на технический доступ к торговой системе СПВБ с использованием программного комплекса SPIN. Общее количество участников торгов, использующих SPIN, достигло 83.

Событие

«Смешать, но не взбалтывать». Две аудитории РЦБ-Форума

Вам часто приходится бывать на мероприятиях, после которых понимаешь, что ни одного нового лица ты не увидел, а докладчики еще раз пересказали то, что ты и так давно знаешь? Отраслевые совещания, инвестиционные конференции — всюду уже устоявшийся круг участников и тем. Наверное, это неплохо, по крайней мере знаешь, где за один день ты сможешь переговорить со многими нужными людьми, но хотелось бы разнообразия...

Смелая попытка объединить принципиально разные аудитории была предпринята в октябре этого года в Москве. В отеле «Рэдиссон Славянская» прошел РЦБ Форум — масштабное мероприятие, объединяющее российские предприятия и финансовые круги. В рамках форума прошло сразу две конференции: 24 октября — «Развитие компании», 25 октября — «Российские финансовые институты». За два дня в работе Форума приняло участие более 700 участников, представлявших более 500 компаний из самых разных секторов экономики. Организаторами форума выступили Министерство экономического развития и торговли РФ, Издательский дом «Рынок ценных бумаг» и Санкт-Петербургская валютная биржа.

Вот только некоторые из докладчиков пленарного заседания конференции «Развитие компании»: Аркадий Дворкович (заместитель министра экономического развития и торговли РФ) с оценкой перспектив развития российской экономики и Владимир Преображенский (директор проекта «Сценарии для России») с революционным докладом о новых формах организации бизнеса «Сеть на смену «пирамиде»; Анатолий Карачинский (президент группы компаний IBS) с рассказом о собственном опыте превращения маленькой фирмы в крупную корпорацию, Штефан Хефер (представитель Deutsche Boerse AG — см. фото вверху) с докладом о возможности получения компаниями капитала через биржу и Дмитрий Фабрикант (председатель колхоза в Ульяновской области) с «больной» темой «Как поднять наше сельское хозяйство». В своих выступлениях Евгений Бернштам (вице-президент Альфа-Банка) и Иосиф Бакалейник (вице-президент Тюменской нефтяной компании) раскрыли секреты стратегии успешного развития банка и организации финансирования нефтяного холдинга, а Лев Николау (партнер компании EMAX) поделился своим видением перспектив бизнеса, связанного с Интернетом.

Идея организаторов была в том, чтобы предложить участникам конференции мнения по разным секторам экономики и разным аспектам управления компаниями.

Далее участники продолжили работу на секционных заседаниях, где более пристальное внимание было уделено практическому опы-



ту управления финансами и активами на предприятии, организации продаж и маркетинга, внедрению информационных технологий.

Во второй день работа форума была продолжена третьей ежегодной конференцией-выставкой «Российские финансовые институты». На конференции обсуждались вопросы развития финансовых институтов России в условиях глобализации рынков. Особое внимание выступающих было уделено перспективам вступления России в ВТО и последствиям этого шага для финансовой системы, развитию современных технологий инфраструктуры рынка и новым финансовым инструментам на фондовом и товарном рынках.

Во время работы конференции в фойе зала была организована выставка услуг и технологий, на которой более 40 компаний, банков и фондов представляли свои возможности участникам конференции.

В работе конференции приняли участие представители государственных структур, наиболее динамично развивающихся российских компаний, банков, инвестиционных компаний, фондов, консультантов. Назовем лишь некоторых из них: Государственная Дума РФ, ФКЦБ России, Всероссийский Союз Страховщиков, Санкт-Петербургская валютная биржа, Альфа-банк, ТНК, Банк ЗЕНИТ, Standard & Poor's, Райффайзенбанк, Deutsche Boerse AG, фонд «Пионер Первый», Депозитарий РОСБАНКа, ИФК «Метрополь», Дойчер Инвестмент Траст, Гута-Банк, ВЭО-Открытие, ИБГ НИКойл, ММВБ, РТС, Р.О.С.Т., Единый регистратор, «Реестр», ДКК, НРК, WestLB, CQG, Международная Расчетная Палата, Новолипецкий металлургический комбинат, концерн «Калина», компания «Дарья», IBS, Accenture, СИБУР, Микояновский мясокомбинат, IBM, SUN Microsystems, Oracle, EMAX, SAS.



Эволюция идей рынка МКО

Владимир Микитюк, начальник фондового отдела СПВБ

Облигации Санкт-Петербурга в разное время назывались по-разному — МКО (Муниципальные краткосрочные облигации), ГКО (Городские государственные краткосрочные облигации), ГИО (Государственные именные облигации). Тем не менее, до сих пор все упорно продолжают называть их МКО, вкладывая в это понятие не столько обозначение каких-то отдельных типов и видов облигаций, выпущенных городом, а, скорее, образ рынка этих бумаг. Чтобы не нарушать сложившейся традиции, я в этом обзоре также буду использовать аббревиатуру МКО. Санкт-Петербург является пионером рынка субфедеральных заимствований, поэтому, после того, как МКО прочно утвердились на финансовом рынке России, практику выпуска собственных облигаций переняло множество других регионов. Такие бумаги стали называть муниципальными. В этом обзоре я постараюсь охарактеризовать не столько становление и текущее состояние рынка МКО, сколько эволюцию его концептуальных основ. Хотя я и обращаюсь, в основном, к уже свершившимся фактам, это не означает, что состояние рынка таково, что остается только вспоминать о «славном боевом прошлом». Сегодняшняя ситуация на рынке МКО, на мой взгляд, гораздо интереснее, чем в 1995 году. Она содержит в себе ряд внутренних проблем, решение которых стимулирует качественное развитие рынка. Взгляд на основные текущие проблемы рынка будет представлен в двух интервью, которые дали для «Монитора» представители Администрации Санкт-Петербурга и дилеров, а я в своей статье постараюсь проследить, каким образом формировалась идея рынка городских заимствований.

Итак, давайте рассмотрим на примере МКО, на каком этапе развития находится собственно идея региональных займов. Наверное, нужно выразить благодарность Правительству РФ, которое привило гражданам любовь к приумножению капиталов путем покупки ГКО! В прошлые годы держать деньги «под матрасом» считалось просто неприличным, и опыт тех, кто быстро разбогател, выгодно разместив деньги, стал хорошим примером для подражания. Механизм «эффективного перераспределения» бюджетных средств в финансовый сектор через ГКО создал инфраструктуру, традиции, специалистов. В этом смысле сверхвысокую доходность можно воспринимать как премию за темпы роста этого сегмента финансового рынка. Похожая концепция развития рынка была заложена в идею выпуска МКО, и в этом случае можно говорить о том, что создание рынка финансировалось за счет существования премии к доходности ГКО, создающей более привлекательные, по сравнению с ГКО, условия для инвестирования. Если попытаться сформулировать идею займа в тот период, она звучала бы



примерно так: **«Облигационный займ — новый источник денег в бюджете»**. Действительно, децентрализация финансирования бюджетных расходов регионов сделала необходимой перестройку всей системы планирования и исполнения бюджета, заставила искать иные, помимо банковских кредитов, источники финансирования (модным было высказывание «цивилизованные»). Опять же, опустив здесь описание всех возможных преимуществ, которые предоставляет эмитенту такой эффективный инструмент как рынок собственных облигаций, хочу заметить, что, зачастую, при выпуске облигаций эмитенты не вполне представляли себе необходимость разумного использования привлеченных средств и создания продуманной системы управления долгом. Соблазны оказались слишком велики, и в итоге мы получили на месте многих региональных займов банальные пирамиды. Развязка в виде дефолтов последовала скоро и все расставила по своим местам. Оказалось, что не у всех руководителей регионов хватило политической воли, совести и понимания законов функционирования этого рынка. К чести руководителей Санкт-Петербурга, Администрацией было принято решение не только оплачивать сделанные долги, но и попытаться сохранить рынок МКО в рабочем состоянии. Во время кризиса Комитет финансов не только проводил погашение облигаций, но и размещал новые выпуски МКО, чтобы не допустить паралича рынка, пусть даже ценой высокой стоимости заимствований. Возможно, именно такая политика обусловила стабильность финансовой системы города.

Таким образом, сформулированная выше идея займа оказалась недостаточно продуктивной и на определенном этапе трансформировалась в концепцию, звучавшую как: **«Облигационный займ — источник новых подходов к планированию бюджета»**. Эмитенты, которые сумели перестроить свою структуру и практику работы с целью эффективного управления финансами, теперь пожинают плоды успеха. Они имеют возможность привлекать финансовые ресурсы на рынке по достаточно разумным ставкам, управлять долгом в интересах бюджетной политики, формировать традиции и культуру денежных отношений. Отсутствие долга — отнюдь не показатель финансовой благополучности региона. И государство, и его субъекты также вовлечены в хозяйственный оборот и оказывают влияние на то, как развивается или угасает экономическая активность. В теории, привлечение государством денег должно стимулировать экономический рост, что благотворно воздействует на рынок и приводит к повышению уровня жизни населения. На практике, привлеченные деньги можно

Фокус

растратить на фантастические проекты или украсть. Тогда не будет роста благосостояния людей, а будет долг по зарплате и разруха в городском хозяйстве, а большая часть доходов будет уходить на удовлетворение требований кредиторов. Поэтому можно сказать, что если происходит обслуживание долга и при этом не возникает проблем с бюджетом, это означает, что чиновниками, управляющими финансами, найден баланс в привлечении и расходовании заемных средств. Это гораздо сложнее, чем не занимать вовсе, но позволяет действовать гораздо эффективнее. Возвращаясь к рынку МКО, можно сказать, что Санкт-Петербург проводит сбалансированную политику заимствований: за несколько лет удалось существенно улучшить структуру и стоимость долга, бюджет выполняется с профицитом, растут социальные выплаты, и это при том, что в городе не обнаружено месторождений нефти и газа, а в структуре промышленности значительную долю занимает «оборонка». Надо признать, что в целом изменилось и отношение к МКО. Наличие в городе рынка собственных облигаций значительного объема – не повод для гордости, и, наверное, нет смысла устраивать соревнований по поводу того, чей долг «больше и длиннее». Общая идея займа сегодня может быть сформулирована следующим образом: **«Облигационный займ — один из элементов реализации экономической политики»**. В действительности, все вышесказанное – это лишь попытка показать, насколько изменилось позиционирование займа для эмитента. На рынке, кроме эмитента, есть и другие участники: инвесторы, посредники, инфраструктурные звенья. Похожие изменения в позиционировании МКО произошли и среди профессиональных участников рынка и инвесторов. Сразу оговорюсь, что мое суждение субъективно, но по характеру операций дилеров на рынке можно предположить, что их предпочтения изменялись следующим образом:

1 этап. Рынок ГКО – эталонный, доходности на нем минимальны, риски нулевые. Рынок МКО занимает промежуточное положение между ГКО и облигациями ведущих корпораций. Поскольку корпоративных облигаций не было, рынок МКО выполнял роль ориентира по отношению к другим рынкам региональных займов. И на вопрос, какова предполагаемая доходность новых бумаг того или иного региона, можно было услышать: «плюс два к МКО». Без преувеличения можно сказать, что репутация МКО позволила другим регионам сравнительно просто организовать собственные займы, поскольку, если имеется положительный опыт работы в одном сегменте рынка, другие бумаги в этом сегменте воспринимаются благожелательно. Можно сказать, что рынок МКО конкурировал по доходности с ГКО, отвлекая с него небольшую (менее 1%) часть ресурсов, а прочие региональные займы в свою очередь конкурировали с МКО. Инвестор, таким образом, действовал в соответствии с формулой **«рынок спекулятивный, доходность – функция ликвидности при примерно равном риске»**.

2 этап. Рынок государственных и муниципальных облигаций в силу политических рисков на определенном этапе своего развития стал менее надежен, чем обязательства корпораций.

Позиции следует закрыть, либо значительно сократить в пользу кредитов. Несмотря на корректное поведение эмитента, МКО отводится весьма скромная роль **«малоликвидного инвестиционного рынка с высоким риском»**, что можно рассматривать как расплату за чужие грехи. Тем не менее, МКО по-прежнему исправно погашаются и периодически размещаются, хотя ставка привлечения настолько высока, что такой ценой экономически нецелесообразно финансировать бюджетные расходы. Объективно происходит сужение рынка, что еще более ухудшает его ликвидность.

3 этап. Происходит стагнация рынка государственного долга, который, в силу низкой ликвидности и отрицательной доходности, просто перестал выполнять функции универсального механизма управления текущей ликвидностью. На фоне снижения доходности кредитных операций, происходит восстановление интереса к МКО, поскольку рынок предсказуем, обладает реальной доходностью при удовлетворительной ликвидности. За год мы наблюдаем удвоение числа дилеров займа, обороты рынка превысили докризисные показатели. Инвестиционные достоинства рынка в настоящее время очевидны, в основном, инвесторам с консервативной политикой, поскольку другие направления инвестирования дают больший доход. Поэтому для них в настоящее время МКО представляет интерес именно как **«консервативный инвестиционный рынок, инструмент регулирования ликвидности и диверсификации вложений»**. Такое позиционирование, безусловно, несколько ограничивает в настоящее время возможности его развития, но объективно связано как со ставками привлечения заемных средств, так и с объемом рынка. В принципе, эмитент при желании может сместить акценты, изменив технические параметры, структуру долга и его объем, чтобы привлечь на рынок новый слой участников. Произойдет ли это, покажет время. Ситуация все время изменяется, обостряется конкуренция на долговом рынке. Появление эмитентов корпоративных облигаций, представленных корпорациями национального масштаба, может в перспективе составить реальную угрозу стабильности на рынке МКО за счет оттока части ресурсов. В этих условиях необходимо прилагать усилия по повышению привлекательности МКО, что, при существующей формуле рынка, может быть достигнуто предложением новых инструментов, улучшением ликвидности или повышением доходности. Практически все, кроме последнего, – задача биржи. Искусственного повышения доходности над существующим трендом действиями самого эмитента, видимо, не будет, поскольку это крайняя и неоднозначная мера. На мой взгляд, несмотря на солидную историю, рынок МКО еще не окончательно завершил свою эволюцию. Его главная идея наверняка будет видоизменяться и в дальнейшем.

• E-mail: vl@spcex.ru

Интервью

Рынок ГИО: взгляд эмитента

Интервью с Эдуардом Батановым, начальником Управления государственного долга Комитета финансов Администрации Санкт-Петербурга

ВОПРОС: *Какие факторы на Ваш взгляд определяют привлекательность операций с ГИО Санкт-Петербурга?*

ОТВЕТ: Факторов, определяющих высокую привлекательность операций с ГИО Санкт-Петербурга, достаточно много, остановлюсь на главных:

- *Безупречная кредитная история Санкт-Петербурга.* С момента основания рынка (март 1995 года) не было ни одного факта неплатежей или даже задержки платежа со стороны города по своим обязательствам. И это относится не только к обязательствам по ГИО, но и любым другим, а их немало: внешние обязательства, гарантии (поручительства), еврооблигации. Более того, успешное функционирование внутреннего займа создало условия для успешного выхода на внешний рынок в 1997 году, когда были размещены еврооблигации Санкт-Петербурга;
- *Организационная структура займа.* Успешное функционирование рынка в течение уже 6-ти лет доказало правильность выбора организационной структуры займа, выстоявшей в период кризиса. Более того, нелишне отметить, что в период кризиса ни у одного банка Санкт-Петербурга не была отозвана лицензия, что в немалой степени было обусловлено своевременным и полным исполнением своих обязательств городом и усилиями по поддержанию ликвидности. А это уже говорит о том, что рынок несет в себе системообразующие функции в городе: ведь прекращение деятельности банка — это не только вопрос функционирования банковской системы, но и вопрос нормальной работы предприятий города и поступления налогов в казну;
- *Широкий выбор инструментов.* На рынке представлены различные виды облигаций (дисконтные, купонные с переменным и постоянным купоном, с правом досрочного выкупа и правом досрочного погашения). Кроме того, не последнюю роль играет наличие широкого спектра вспомогательных инструментов: форвардных контрактов, сделок РЕПО. Все это в целом предоставляет самому широкому кругу инвесторов выбрать наиболее привлекательный способ размещения средств, снизить риски и повысить ликвидность рынка.

ВОПРОС: *В настоящее время одним из важнейших стимулов активного использования инструментов внутреннего заимствования является реструктуризация долга города и полное замещение еврооблигаций к концу 2003 г. Что будет определять политику КФ в области заимствований в будущем?*



ОТВЕТ: Для начала небольшая ремарка. Бюджетным Кодексом Российской Федерации установлен принцип «совокупного покрытия расходов бюджета», что означает, что поступления в виде доходов и источников финансирования направляются на финансирование всех расходов бюджета субъекта. Исключение сделано лишь для целевых бюджетных фондов.

Отвечая непосредственно на ваш вопрос, хочу отметить, что, действительно, можно с какой-то степенью приближения сказать, что средства от заимствований на внутреннем рынке направляются на выкуп еврооблигаций, но проблема имеет более

глубокий смысл — оптимизация структуры долга Санкт-Петербурга. Ведь не секрет, что в 1999 году доля внешних обязательств (т.е. обязательств в валюте, по которым город принимает валютные риски в полном объеме) составляла почти 95% от совокупного долга. В настоящее время можно констатировать, что ситуация более или менее нормализована: доля обязательств в валюте снижена до 65%. Снижение достигнуто, в основном, за счет выкупа еврооблигаций. Выбор в пользу досрочного выкупа еврооблигаций сделан по следующим причинам: необходимость сглаживания пиков платежей к 2002 году, а также уровень ставок по еврооблигациям (равно как и ценовые уровни) и другим обязательствам в валюте. Что же касается дальнейшего выпуска ГИО (после погашения еврооблигаций), то хочу сказать, что задач, которые необходимо решить в городе, очень много, и, естественно, часть из них может быть решена за счет заемных средств. Не хотел бы сейчас вдаваться в какую-либо конкретику, поскольку многие вопросы находятся на стадии рассмотрения и принятия решения. Надо немного подождать.

ВОПРОС: *Сформулируйте, пожалуйста, основные принципы, которыми будет руководствоваться Комитет финансов в 2002 году при выпуске новых серий ГИО?*

ОТВЕТ: Отвечу коротко — снижение расходов на обслуживание, увеличение дюрации, формирование «удобного» профиля долга.

ВОПРОС: *Прирост объема внутренних заимствований города на 2002 год запланирован на уровне 1,4 млрд руб. Считаете ли Вы, что увеличившийся объем рынка будет адекватен уровню имеющегося спроса на ГИО Санкт-Петербурга?*

Интервью

ОТВЕТ: Абсолютно в этом уверен. Уже сейчас можно констатировать неудовлетворенный спрос на ГИО Санкт-Петербурга. А ведь число дилеров займа постоянно увеличивается, вовлекаются все новые инвесторы, и мы прогнозируем значительное увеличение спроса весной следующего года (конечно, с поправкой на все риски, свойственные России и развивающимся рынкам в целом).

ВОПРОС: Объем сделок РЕПО по ГИО Санкт-Петербурга на СПВБ за 2000-2001 год увеличился на 14,2%. Как Вы оцениваете роль операций РЕПО с точки зрения повышения привлекательности ГИО для инвесторов?

ОТВЕТ: Роль сектора РЕПО, безусловно, положительная, о чем я уже говорил, отвечая на первый вопрос. Посудите сами — доля операций РЕПО уже не просто индикативна на рынке Санкт-Петербурга, но и занимает существенную нишу в операциях как крупных банков Санкт-Петербурга, так и региональных банков (в том числе московских), являющихся дилерами на рынке ГИО Санкт-Петербурга.

ВОПРОС: Станет ли отказ от установления дилерских квот постоянной практикой Комитета финансов в 2002 году?

ОТВЕТ: Квоты будут существовать, поскольку являются инструментом снижения рисков не только города, но и инвесторов по вложениям в ГИО Санкт-Петербурга. Вопрос в адекватном применении квот находится в зависимости от складывающейся ситуации. Комитет финансов не ставит своей целью «выкачивание» денег из дилеров, все определяется текущими потребностями бюджета, а также возможностями и состоянием рынка. Могу заметить, что в течение этого года довольно часто размещение облигаций производилось со сниженными квотами.

ВОПРОС: Не думаете ли Вы, что активный рост сегмента корпоративных облигаций может отрицательно сказаться на уровне спроса и ликвидности петербургских облигаций?

ОТВЕТ: Конечно, подобное развитие событий возможно, однако необходимо учитывать следующие факторы: в странах со сформировавшимся и развитым рынком ценных бумаг лимиты на государственные и корпоративные облигации устанавливаются отдельно, что отражает различную экономическую сущность эмитентов. Кстати, подобный подход применяется и в ведущих российских компаниях и банках. Можно прогнозировать некоторый отток спекулятивного капитала в сектор корпоративных облигаций, однако не думаю, что это будет иметь сколько-нибудь существенные последствия для рынка ГИО Санкт-Петербурга. Кроме того, становление рынка корпоративных облигаций еще только начинается (что было вполне прогнозируемо), и по нашим оценкам, лишь небольшая часть выпусков (не более 30-40% от общего объема) имеет целью привлечение денежного ресурса на открытом рынке.

ВОПРОС: По общему мнению, рынок ГИО Санкт-Петербурга стал сегодня одним из системообразующих элементов рынка субфедеральных заимствований и ориентиром для потенциальных эмитентов. Считаете ли Вы, что уровень доходности по ценным бумагам Санкт-Петербурга и в 2002 году будет определять доходность и размер предложения субфедеральных займов других регионов?

ОТВЕТ: Не только будет, но и уже определяет. И в этом нет ничего удивительного.

ВОПРОС: К концу года город планирует переписать на себя 800 млн руб. кредиторской задолженности бюджетных предприятий. Как Вы считаете, как повлияет на рынок облигаций появление на нем этих бумаг?

ОТВЕТ: Вопрос о секьюритизации кредиторской задолженности находится в стадии согласования и решения. В любом случае, способы и механизмы реализации положений о переводе задолженности будут определены с учетом состояния и возможностей рынка и бюджета.

ВОПРОС: Не считаете ли Вы, что размер комиссии СПВБ по операциям с ГИО является слишком высоким?

ОТВЕТ: Вопрос о величине комиссии находится целиком в компетенции биржи, но могу сказать, что с учетом снижения доходности облигаций в целом, комиссия биржи влияет на ликвидность облигаций, особенно — с близкими сроками погашения. Но могу отметить, и не открою большого секрета, что есть идеи о дифференциации размера комиссионного вознаграждения в зависимости от срока погашения облигаций. Этот вопрос нами обсуждался с представителями биржи, дело лишь за переходом в практическую плоскость.

Интервью

Рынок ГИО: взгляд дилера

Интервью с Романом Чураковым,
дилером ОАО «Промышленно-строительный банк» (Санкт-Петербург)

ВОПРОС: Как Вы оцениваете текущее состояние рынка? Являются ли объемные показатели рынка, на Ваш взгляд, достаточными? Как Вы оцениваете рынок с точки зрения соотношения параметров ликвидности и доходности?

ОТВЕТ: Текущее состояние рынка оцениваю в целом как нормальное, объемные показатели рынка, по моему мнению, являются достаточными, а текущее соотношение параметров ликвидности и доходности рынка является близким к оптимальному.

ВОПРОС: Каковы, на Ваш взгляд, краткосрочные перспективы развития рынка в связи с предстоящим погашением еврооблигаций? Не станет ли это погашение фактором, влияющим на снижение надежности ГИО?

ОТВЕТ: На мой взгляд, это событие не окажет существенного влияния на рынок, и уж тем более это не станет фактором снижения надежности питерских бумаг.

ВОПРОС: Соответствует ли, на Ваш взгляд, текущее состояние инфраструктуры рынка интересам профессиональных участников: не слишком ли высока комиссия биржи?

ОТВЕТ: Состояние инфраструктуры рынка ГИО вполне соответствует интересам дилеров, однако, если биржа пойдет на снижение комиссии, это будет воспринято положительно.

ВОПРОС: Как Вы считаете, каковы были бы последствия отказа Комитета финансов от применения практики дилерских квот? Не приведет ли это в скором будущем к тому, что новые выпуски будут размещаться не в полном объеме?

ОТВЕТ: Я считаю, что это прежде всего связано с достаточно высоким спросом на ГИО, а также с тем, что в настоящий момент исполнение доходной части бюджета не диктует эмитенту необходимости в активном заимствовании средств. Однако, при этом нельзя исключить вероятности того, что в будущем состояние кассового исполнения бюджета поставит Комитет финансов перед необходимостью вновь вернуться к «принудительному» размещению новых бумаг с использованием дилерских квот.

ВОПРОС: Оцените, пожалуйста, перспективы выхода на рынок новых заемщиков: под какие проценты они смогут разместиться, смогут ли они организовать программы регулярных заимствований?

ОТВЕТ: Условия, на которых новые эмитенты смогут разместить облигации, в том числе и ставки по ним, будут напрямую зависеть от заинтересованности эмитентов в создании ликвидного вторичного рынка по своим бумагам.

ВОПРОС: Каковы, на Ваш взгляд, сравнительные конкурентные преимущества и недостатки у рынка ГИО по сравнению с рынком корпоративных облигаций? Возможно ли в ближайшее время «перетекание» активности участников в сегмент корпоративных облигаций?

ОТВЕТ: Высокое качество актива и ликвидный рынок — основные преимущества рынка ГИО перед растущим рынком корпоративных облигаций. В связи с этим, по моему мнению, в ближайшее время «перетекание» на него активности с рынка ГИО является маловероятным.

ВОПРОС: Не приведет ли планируемый «запуск» РЕПО с ГКО-ОФЗ-ОБР на ММВБ к снижению активности на рынке РЕПО с ГИО?

ОТВЕТ: Скорее всего, этого не произойдет, так как данный инструмент пользуется стабильно высоким спросом среди участников рынка. При этом следует отметить, что РЕПО с ГИО активно использует в настоящее время достаточно ограниченный круг профессиональных участников рынка для регулирования текущей ликвидности, а, следовательно, в качестве возможного источника «конкуренции» можно назвать скорее рынок МБК, чем новые рынки РЕПО по другим бумагам.

ВОПРОС: Каково, на Ваш взгляд, текущее соотношение дилерских и клиентских операций с ГИО, какие клиенты проявляют наибольший интерес к этим бумагам?

ОТВЕТ: Пока рынок остается преимущественно дилерским. Однако, увеличение объемов клиентских операций должно стать важным направлением развития рынка в будущем.

ВОПРОС: Оцените, пожалуйста, перспективы развития рынка ГИО на долгосрочный период с точки зрения ликвидности.

ОТВЕТ: Приоритетным направлением развития рынка на перспективу должно стать повышение ликвидности рынка ГИО. На мой взгляд, эта задача может быть решена Комитетом финансов и СПВБ в первую очередь за счет привлечения на рынок новых профессиональных участников.

• E-mail: romanc@icbank.ru

Обзор

Биржевая инфраструктура финансового рынка: есть ли перспективы?

Юрий Михайлов, заместитель управляющего СПВБ

Прошло более трех лет с момента августовского кризиса 1998 года. С определенной уверенностью можно говорить о выравнивании экономической и политической ситуации в нашей стране, наличии положительных тенденций в ее экономическом развитии. Для СПВБ, как и для других бирж, встал вопрос о текущем состоянии биржевой деятельности как вида бизнеса, о возможностях и перспективных направлениях развития биржи.

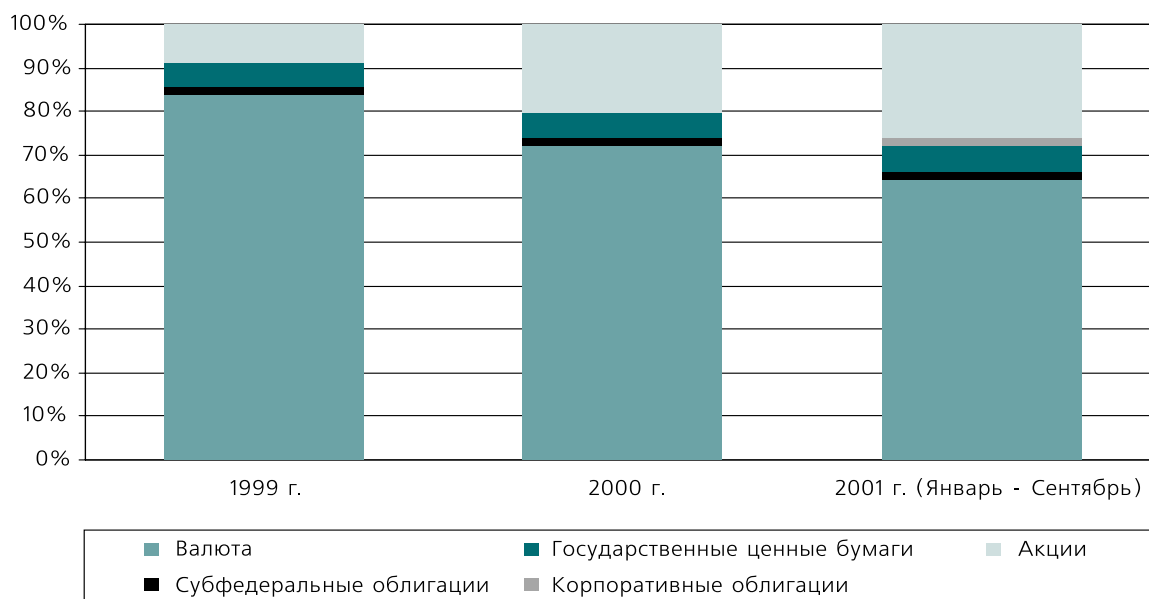
Рассматривая нынешнее состояние биржевого рынка, можно выделить несколько направлений анализа, в совокупности характеризующих его возможности и перспективы. На наш взгляд, такими направлениями могут быть:

- Инструменты рынка как с точки зрения долей, занимаемых в совокупных объемах биржевых торгов и долей российских бирж, так и с точки зрения дохода, получаемого биржами от обслуживания операций с теми или иными инструментами.
- Клиенты, т.е. банки и инвестиционные компании, их участие в торгах тем или иным инструментом, их финансовые возможности и территориальное распределение.
- Технологии доступа к торгам и технологии обслуживания клиентов банков и инвестиционных компаний на биржевых рынках.

В данный момент на биржевом рынке России представлены следующие инструменты:

1. Иностранная валюта – наиболее прибыльный для бирж инструмент, торги которым осуществляют 8 валютных бирж. Следует отметить, что для некоторых региональных бирж этот инструмент является практически единственным источником дохода. Важным фактором является полная зависимость этого рынка от решений Банка России. В настоящее время основной объем операций с валютой приходится на ЕТС, и только наличие этого, по сути государственного, рынка позволяет региональным биржам поддерживать свое существование. К сожалению, практически исчез в настоящее время биржевой валютный рынок, не связанный с ЕТС. Нельзя признать рентабельным для ММВБ (в отсутствие ЕТС) существование СЭЛТ при ежедневном объеме торгов около 50 млн. долларов и комиссионном вознаграждении 0,004%. На всех региональных биржах ситуация в этом смысле еще хуже. Среди региональных бирж только СПВБ регулярно проводит торги валютой на собственной сессии, на некоторых других биржах торги проводятся от случая к случаю, но доходы, получаемые от этих операций, не влияют существенно на возможности развития бизнеса данных бирж. Можно предположить, что дальнейшая либерализация валютного обращения создаст трудности в реализации планов развития для всех валютных бирж, а перед некоторыми биржами поставит вопрос о необходимости сворачивания бизнеса.

Структура суммарного объема торгов на российских биржах в 1999–2001 гг.



2. Срочный рынок: со значительной долей уверенности можно сказать, что для всех бирж, проводящих торги в этом сегменте рынка, данный инструмент является скорее перспективным направлением развития, чем источником дохода. И ММВБ, и СПВБ, и ФБ СПб-РТС пока еще только пытаются развить это направление своей деятельности, сделав его рентабельным. Таким образом, в настоящее время данный сегмент финансового рынка не может служить источником средств для дальнейшего развития биржевого рынка.

3. Рынок государственных бумаг сосредоточен на ММВБ, незначительную часть дохода от обслуживания операций на этом рынке получают региональные валютные биржи – в совокупности не более 10%. В конечном итоге его развитие будет определяться выгодностью для ММВБ поддержания существующего варианта инфраструктуры или использования более современных интернет-технологий.

4. Рынок субфедеральных бумаг представлен на ММВБ и СПВБ. В силу отсутствия достаточного объема информации, трудно сделать вывод о его рентабельности для ММВБ. Что касается СПВБ, то доходы, получаемые биржей от обслуживания операций на этом рынке, играют достаточно существенную роль. В общем объеме доходов биржи эти доходы составляют около 30%. При этом следует отметить, что на СПВБ существует развитый рынок операций РЕПО на эти бумаги, объемы которого превосходят объемы рынка базового актива.

5. Рынок акций и корпоративных облигаций сосредоточен, в основном, на ММВБ и, следовательно, его развитие во многом определяется той идеологией, которая закладывается в развитие рынка этой биржей.

На мой взгляд, проблемный характер этого рынка и его перспективы характеризуют следующие черты: около 70% оборота приходится на торги акциями РАО «ЕЭС России» (акции, обращающиеся на биржевом рынке, составляют только около 5% акционерного капитала РАО), при этом компании предстоит реструктуризация. Этот факт является источником очень высокого риска для участников рынка. Отметим также, что основные обороты по акциям других эмитентов (кроме РАО «ЕЭС России») находятся за рубежом (18% к 82% – РЦБ). Характерно, что 90% оборота российского рынка акций представляют акции всего лишь 5 эмитентов.

Трудно оценить привлекательность организации торгов акциями, как бизнеса, в сложившейся ситуации. Исходя из имеющегося личного опыта, могу предположить, что как самостоятельный бизнес, не имеющий поддержки со стороны других сегментов биржевых торгов, в частности валютного,

рынок акций в настоящее время вряд ли дает достаточно средств для развития рынка.

Следующая составляющая анализа – клиенты бирж. При просмотре публикаций в журнале РЦБ можно обнаружить следующую информацию.

После августовского кризиса продолжается сокращение численности брокеров и дилеров: в сравнении с апрелем 1997 г. их число к апрелю 2001 г. сократилось в 7,1 раза, число банков сократилось с 1995 г. более чем на 40%. Это означает, что во многих крупных регионах и городах России либо отсутствуют профессиональные участники рынка ценных бумаг, либо их число сводится к 1-2. Сокращается и число других профессиональных участников. В ряде регионов вообще нет брокеров (на 30.04.01 – в 24 регионах), в 14 регионах существовала только 1 брокерско-дилерская компания (данные РЦБ). Таким образом, в 40% субъектов Российской Федерации отсутствует брокерская сеть.

С другой стороны, происходит сверхконцентрация участников рынка в Москве. Здесь сосредоточено 45% банков и 40% брокерских компаний, 60% депозитариев и клиринговых организаций. Продолжается сокращение и консолидация биржевых структур – к марту 2001 года их число сократилось до 13, при этом реально 80% объемов торгов акциями сосредоточено на ММВБ, 10-15% – на РТС и 1-3% на МФБ, 1-2% на 5 региональных фондовых биржах и, практически, 100% торгов облигациями – на ММВБ и СПВБ. Объем сделок с акциями, зарегистрированный московскими организаторами торговли, составил в апреле 2001 г. 2152,7 млн. долларов США, петербургскими – 5,0 млн. долларов, ЕФБ – 0,7 млн. долларов, т.е. торговая активность по акциям в Москве составила 99,74% рынка, 0,23% – в Санкт-Петербурге. Данная статистика находит свое подтверждение в данных о концентрации финансовых ресурсов – на начало 2001 года 82,8% активов кредитных организаций было сосредоточено в Москве. Не следует забывать и возможные последствия для рынка широко обсуждаемой банковской реформы – прежде всего в части существенного сокращения числа потенциальных участников торгов.

Выводы:

1. Численность участников рынка продолжает сокращаться.
2. Фондовый рынок имеет слабые возможности для привлечения средств в регионах.
3. Рынок сверхконцентрирован в Москве и степень этой концентрации продолжает увеличиваться.
4. Отсутствует региональная политика государства и СРО по восстановлению финансовой инфраструктуры регионов и усилению их возможностей для концентрации ресурсов с целью направления в инвестиции.
5. Региональная структура фондовой торговли продолжает разрушаться.

Обзор

На основании представленных данных, с сожалением приходится делать вывод о том, что развитие региональных фондовых рынков практически заморожено и не имеет в настоящий момент реальных перспектив развития. Возможной альтернативой для региональных бирж мог бы, на мой взгляд, быть их переход в статус ESN – электронных коммуникационных сетей в терминологии западных рынков, которые, с одной стороны, выступают как биржи, имея возможность сведения ордеров клиентов внутри себя, с другой стороны, являются брокерами, выставящими неудовлетворенные ордера на биржу (например на ММВБ). Наиболее важным технологическим новшеством, затронувшим деятельность бирж в период после кризиса, является широкое распространение в практике торгов интернет-технологий.

В борьбу за клиента включились электронные брокеры, и теперь возникает ощущение, что весь брокерский бизнес будет электронным. Цитируя Миркина Я.М. (РЦБ, 19-2000 с.29-31) «У российского населения сосредоточено более 90% денежных средств, пригодных для долгосрочного инвестирования внутри страны, примерно 20-25% этих денег находится в Москве, не менее 70-80% – в крупных городах. Число пользователей интернета составляет 3-5% населения. При этом основная часть интернет-аудитории сосредоточена в Москве (20-30%) и в крупных городах. В Москву экспортируются рабочие станции и технологии для инвестиций на внешних рынках, работают представители зарубежных брокеров, создающие для них клиентскую базу. В 1 квартале 2000 года сделки российских инвесторов по покупке и продаже американских акций в 2,1 раза превышали обороты американских инвесторов по сделкам с российскими акциями. В 1999 году объемы сделок по российским АДР на зарубежных рынках были в 2,5-3 раза выше внутреннего рынка акций».

В то же время, особенно в российских условиях, для успешной работы на рынке брокеру важно иметь не только много клиентов, но и достаточное количество акций. По сути, брокеру для выживания необходимо производить товар (акции), от торговли которым он живет, более того, ему необходимо производить и собственных клиентов, путем подготовки потенциальных эмитентов к выходу на рынок, организации вторичного рынка выпущенных эмитентом бумаг и подготовки инвесторов к вложению денег в фондовый рынок.

Таким образом мы рискуем потерять розничных инвесторов, торговая активность которых, не найдя российского фондового рынка, в том числе благодаря Интернету, перемещается на западные рынки. Этому же способствуют и

решения в области либерализации валютного законодательства, позволяющие инвестирование российскими гражданами напрямую на западных рынках. Очевидно, что развитие компьютерных технологий не может быть остановлено, но у нас технологии, обслуживающие рынок, опережают его развитие, что приводит к его сжатию и фактической ликвидации возможности привлечения на этот рынок средств основной массы населения. Думаю, что сжатие региональных рынков, сокращение числа брокеров в регионах и концентрация деятельности в Москве на рынке ограниченного круга акций, не в последнюю очередь является следствием именно такого приоритетного, неконтролируемого развития технологий.

По моему мнению, технологическое развитие биржевой торговли должно контролироваться не менее жестко, чем остальные стороны рынка. В противном случае, мы можем оказаться в тупиковой ситуации, когда трейдеры будут заменены более эффективными компьютерными программами и начнется соревнование вычислительных мощностей и алгоритмов, следствием которого станет бессмысленность самого существования фондового рынка в его нынешнем виде

Несмотря на важность той роли, которую играют биржи для развития финансового рынка страны, на данный момент ни один из регулирующих органов не ведет регулярного мониторинга финансового состояния этих организаций, не выделяет и не контролирует риски организатора торгов, как субъекта экономических отношений, и не устанавливает жестких нормативов в отношении этих рисков, не информирует участников торгов этих бирж о потенциальных рисках, связанных с данными организациями. Возможно эту функцию могла бы взять на себя соответствующая СРО, как это предлагала сделать ФКЦБ России, но идея не нашла поддержки у большинства потенциальных членов.

Таким образом, развитие организованных финансовых рынков в России переживает в настоящее время критический момент. Продолжение складывающейся в настоящее время тенденции, скорее всего, приведет к дальнейшему росту спекулятивной составляющей этого рынка, с последующим перетеканием торговой активности участников на Запад и уходом с него потенциальных эмитентов, не имеющих в этих условиях возможности привлечь с его помощью достаточный объем ресурсов.

• E-mail: yuri@spcex.ru

Профиль эмитента

Уважаемые дамы и господа, информация об эмитентах в представленном ниже обновленном формате будет публиковаться СПВБ отдельным сборником два раза в год.

Краткое наименование	РАО «ЕЭС России»	ОАО «Мосэнерго»
ИНН	7705018828	7705035012
Субъект РФ	г. Москва	г. Москва
Место нахождения	103074, г. Москва, Китайгородский проезд, д.7	113035, г. Москва, Раушская набережная, дом 8
Почтовый адрес	103074, г. Москва, Китайгородский проезд, д.7	113035, г. Москва, Раушская набережная, дом 8
Контактные телефоны	(095)220-59-77	(095) 957-25-99
Факс	(095)220-41-01	(095) 234-65-22
E-mail	rudneva-av@rao.elektra.ru	Kolganova@ocb.gd.mosenergo.elektra.ru
Код эмитента	00034-A	00085-A
Регистрирующий орган	Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг	Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг
Держатель реестра	ОАО «Центральный Московский Депозитарий» 107066, г. Москва, ул. Ольховская, д. 22 тел: (095) 263-81-53, 263-80-69	ЗАО «Специализированный регистратор РЕЕСТР-СЕРВИС» г. Москва, ул. Садовническая, 15 тел: (095)220-23-79
Уставный капитал	21 558 451 684	28 267 726 000
Номинал акции	0,5 руб.	1 руб.
Тип акций	Обыкновенные – 41 041 753 984 Привилегированные – 2 075 149 384	Обыкновенные – 28 267 726 000 Привилегированные – нет
Владельцев акций	372 023	22 724
Федеральная собственность	Министерство государственного имущества Российской Федерации – 51,62%; Российский фонд федерального имущества – 0,9%	Департамент государственного и муниципального имущества г. Москвы – 2,95%
Совладельцы (>5%)	ИНГ Депозитарий – номинальный держатель – 20,82%	РАО «ЕЭС России» – 50,87%
Торговые площадки	ММВБ, МФБ, РТС, СПВБ, ФБ СПБ	ММВБ, МФБ, РТС, СПВБ, ФБ СПБ

Финансовые показатели РАО «ЕЭС России»	1.1.1999	1.1.2000	изм, %	1.1.2001	изм, %	1.7.2001	изм, %
Активы (валюта баланса) (тыс.руб)	146 407 088	167 847 931	15	184 887 615	10	190 768 103	3
Чистые активы (тыс.руб)	127 152 423	142 491 952	12	165 474 756	16	171 386 535	4
Выручка от реализации (тыс.руб)	10 763 175	13 307 138	24	21 878 893	64	16 468 981	-
Прибыль отчетного периода (тыс.руб)	5 294 163	6 592 392	25	10 420 492	58	11 059 314	-
Нераспределенная прибыль (тыс.руб)	3 017 317	2 583 106	-14	6 413 055	148	7 569 772	-
Балансовая стоимость/номинал	0,01	0,01	12	0,01	16	0,01	4
Выручка/уставный капитал	0,12	0,15	24	0,25	64	0,19	-
Прибыль отчетного периода/уст.кап.	0,06	0,08	25	0,12	58	0,13	-
Нераспределенная прибыль/уст.кап	0,07	0,06	-14	0,15	148	0,18	-

Финансовые показатели ОАО «Мосэнерго»	1.1.1999	1.1.2000	изм, %	1.1.2001	изм, %	1.7.2001	изм, %
Активы (валюта баланса) (тыс.руб)	70 473 080	73 464 143	4	73 692 418	0	72 651 464	-1
Чистые активы (тыс.руб)	50 392 652	51 421 105	2	55 368 797	8	57 934 237	5
Выручка от реализации (тыс.руб)	21 630 204	22 581 651	4	30 499 381	35	21 967 699	-
Прибыль отчетного периода (тыс.руб)	274 889	2 043 165	643	2 822 054	38	4 309 579	-
Нераспределенная прибыль (тыс.руб)	253 756	1 142 664	350	1 130 543	-1	2 666 548	-
Балансовая стоимость/номинал	0,002	0,002	2	0,002	-2	0,002	5
Выручка/уставный капитал	0,84	0,88	4	1,08	22	0,78	-
Прибыль отчетного периода/уст.кап.	0,01	0,08	643	0,10	25	0,15	-
Нераспределенная прибыль/уст.кап	0,01	0,04	350	0,04	-10	0,09	-

Профиль эмитента

Краткое наименование	ОАО «Ленэнерго»	АООТ «Электросила»
ИНН	7803002209	7810220487
Субъект РФ	г. Санкт-Петербург	г. Санкт-Петербург
Место нахождения	191186, Санкт-Петербург, Марсово поле, д.1	196105, РФ, г. Санкт-Петербург, Московский пр., дом 139
Почтовый адрес	191186, Санкт-Петербург, Марсово поле, д.1	196105, РФ, г. Санкт-Петербург, Московский пр., дом 139
Контактные телефоны	(812) 318-31-22, 318-30-98	298-31-72
Факс	(812) 318-34-77, 318-33-05	298-18-14
E-mail	stock@energo.ru	elsila@elsila.spb.ru
Код эмитента	00073-A	00620-D
Регистрирующий орган	Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг	Региональное отделение ФКЦБ России в Северо-Западном федеральном округе
Держатель реестра	ОАО «Центральный Московский Депозитарий» 107066, Москва, ул. Ольховская, д.22 тел: (095) 264-44-23	ОАО «Северо-Западный регистрационный центр», филиал в Санкт-Петербурге: 198005, г. Санкт-Петербург, 1-ая Красноармейская ул., дом 26, тел: (812) 251-81-38
Уставный капитал	897 363 008	451 778 руб.
Номинал акции	1 руб.	0,05 руб.
Тип акций	Обыкновенные – 766 035 008 Привилегированные – 131 328 000	Обыкновенные – 9 035 560 Привилегированные – нет
Владельцев акций	11 456	4 524
Федеральная собственность	Нет	Нет
Совладельцы (>5%)	РАО «ЕЭС России» – 49% E. ON Energie (Германия) – 9.29%	ЗАО «Инвестиционная компания АВК» (номинальный держатель) – 25.4% ЗАО ДКК (номинальный держатель) – 30,05% АО «СИМЕНС. БЕРЛИН И МЮНХЕН» – 16.9%
Торговые площадки	ММВБ, МФБ, РТС, СПВБ, ФБ СПБ	ММВБ, РТС, СПВБ, ФБ СПБ

Финансовые показатели ОАО «Ленэнерго»	1.1.1999	1.1.2000	изм, %	1.1.2001	изм, %	1.7.2001	изм, %
Активы (валюта баланса) (тыс.руб)	18 302 337	19 221 930	5	28 145 487	46	27 571 240	-2
Чистые активы (тыс.руб)	10 777 488	10 527 627	-2	20 929 324	99	21 692 324	4
Выручка от реализации (тыс.руб)	6 195 605	7 190 049	16	8 083 789	12	4 617 940	-
Прибыль отчетного периода (тыс.руб)	-73 168	86 295	218	965 569	1 019	883 464	-
Нераспределенная прибыль (тыс.руб)	-144 281	29 522	120	724 892	2 355	724 165	-
Балансовая стоимость/номинал	0,01	0,01	-2	0,02	99	0,02	4
Выручка/уставный капитал	6,90	8,01	16	9,01	12	5,15	-
Прибыль отчетного периода/уст.кап.	-0,08	0,10	218	1,08	1 019	0,98	-
Нераспределенная прибыль/уст.кап	-0,16	0,03	120	0,81	2 355	0,81	-

Финансовые показатели АООТ «Электросила»	1.1.1999	1.1.2000	изм, %	1.1.2001	изм, %	1.7.2001	изм, %
Активы (валюта баланса) (тыс.руб)	1 279 322	1 673 690	31	1 961 090	17	2 533 101	29
Чистые активы (тыс.руб)	833 896	846 599	2	922 590	9	1 136 406	23
Выручка от реализации (тыс.руб)	607 152	729 861	20	1 270 545	74	1 070 544	-
Прибыль отчетного периода (тыс.руб)	269 382	65 795	-76	138 729	111	274 568	-
Нераспределенная прибыль (тыс.руб)	238 837	35 696	-85	101 273	184	229 224	-
Балансовая стоимость/номинал	1,85	1,87	2	2,04	9	2,52	23
Выручка/уставный капитал	3,36	4,04	20	7,03	74	5,92	-
Прибыль отчетного периода/уст.кап.	1,49	0,36	-76	0,77	111	1,52	-
Нераспределенная прибыль/уст.кап	26,43	3,95	-85	11,21	184	25,37	-

Итоги торгов на СПВБ в октябре 2001 года

Оборот торгов на СПВБ в октябре 2001 года составил 26,416 млрд. руб., (в сентябре 2001 года – 23,008 млрд. руб.).

Структура оборота торгов иностранной валютой на СПВБ в октябре 2001 года: 88,9% – сделки с долларами США, 11,1% – сделки с евро.

Структура оборота торгов облигациями субъектов Российской Федерации на СПВБ в октябре 2001 года (с учетом первичного размещения, вторичного обращения, а также исполнения форвардных контрактов и сделок репо): 99,44% – сделки с государственными именными облигациями Санкт-Петербурга, 0,56% – сделки с облигациями Оренбургской области.

Структура оборота торгов корпоративными облигациями на СПВБ в октябре 2001 года (с учетом первичного размещения и вторичного обращения): 63,6% – сделки с облигациями

ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга», 32,2% – сделки с облигациями ОАО «Пекарь» и 4,2% – сделки с облигациями ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат».

В октябре 2001 года на СПВБ сделки заключались с 13 видами акций. В совокупном обороте 64,7% пришлось на обыкновенные акции РАО «ЕЭС России», 23,4% – на обыкновенные акции ОАО «Сургутнефтегаз».

Среднедневное количество открытых позиций по итогам торгов стандартными контрактами на СПВБ в октябре 2001 года составило 2294 позиции.

Октябрь 2001 года			
Инструмент	Оборот, млрд. руб.	Изменение оборота, %	% от общего оборота
Общий оборот	26,416	14,81	100,00
Иностранная валюта			
доллары США	13,866	33,97	52,49
в т.ч. доллары США на ЕТС	12,262	30,24	46,42
евро	1,739	29,20	6,58
в т.ч. евро на ЕТС	1,670	31,57	6,32
Государственные ценные бумаги (через СПВБ)			
ГКО-ОФЗ	0,844	5,80	3,20
Фондовый рынок ММВБ (через СПВБ)			
акции, корпоративные облигации	5,924	6,97	22,43
Фондовый рынок СПВБ			
облигации субъектов РФ*	3,795	-20,63	14,37
корпоративные облигации	0,137	167,88	0,52
акции	0,034	47,30	0,13
Рынок стандартных контрактов СПВБ			
фьючерсные контракты	0,078	-35,63	0,29

*с учетом первичного размещения, вторичного обращения, а также исполнения форвардных контрактов и сделок репо

Рейтинги

Лучшие участники торгов по оборотам на СПВБ в октябре 2001 года

Иностранная валюта

1. ОАО «Промышленно-строительный банк»
2. ОАО «Альфа-Банк» (Москва)
3. ОАО АКБ «МЕНАТЕП Санкт-Петербург»
4. ОАО «Петровский народный банк»
5. ОАО «Сберегательный банк РФ»
6. ОАО АБ «Девон-Кредит» (Альметьевск)
7. ЗАО «Балтийский Банк»
8. ЗАО «Международный Московский Банк» (Москва)
9. ЗАО «Сургутнефтегазбанк» (Сургут)
10. ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»

Иностранная валюта (ассоциированные члены СПВБ)

1. ОАО АБ «Девон-Кредит» (Альметьевск)
2. ЗАО «Сургутнефтегазбанк» (Сургут)
3. ОАО АКБ «Приморье» (Владивосток)
4. ЗАО КБ «КЕДР» (Красноярск)
5. ООО КБ «Мончебанк» (Мурманск)
6. ОАО «Альфа-Банк-Башкортостан» (Уфа)
7. ЗАО ИКБ «Европейский» (Калининград)
8. ОАО АКБ «Волгопромбанк» (Волгоград)
9. ОАО КБ «СЕВЕРГАЗБАНК» (Вологда)
10. ОАО «Металлургический коммерческий банк» (Череповец)

Государственные ценные бумаги (через СПВБ)

1. ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
2. ОАО АБ «Девон-Кредит» (Альметьевск)
3. ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
4. ОАО «Инкасбанк»
5. ОАО АБ «РОССИЯ»
6. ОАО «Сберегательный банк РФ»
7. ТОО «Металлургический коммерческий банк» (Череповец)
8. ОАО «Волго-Каспийский Акционерный банк» (Астрахань)
9. ООО КБ «Мончебанк» (Мурманск)
10. ЗАО «ИК «АВК»

Фондовый рынок ММВБ (через СПВБ)

1. ОАО «Промышленно-строительный банк»
2. ООО «Вэб-инвест.ру»
3. ЗАО «БФ «Ленстройматериалы»
4. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
5. ЗАО «ИФК «Четвертое измерение»
6. ЗАО «ИК «АВК»
7. ЗАО «ИК «Энергокапитал»
8. ЗАО «ИК «Элтра»
9. ООО «Балтийская Финансовая Компания»
10. ОАО «Петровский народный банк»

Облигации субъектов РФ на СПВБ

1. ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
2. ЗАО «ИК «АВК»
3. ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
4. ОАО КБ «БАЛТОНЭКСИМ Банк»
5. ОАО «Промышленно-строительный банк»
6. ОАО «Сберегательный банк РФ»
7. ООО «АВК - ценные бумаги»
8. ТОО КБ «Национальный резервный банк» (Москва)
9. ЗАО «Международный Московский Банк» (Москва)
10. ООО «Вэб-инвест.ру»

Корпоративные облигации на СПВБ

1. ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
2. ОАО «Промышленно-строительный банк»
3. АО «ИК «АВК»
4. ОАО «Петровский народный банк»
5. ООО «ИМПЭКСБАНК» (Москва)
6. ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
7. ЗАО ИК «Расчетно-фондовый центр» (Магнитогорск)
8. ОАО «Всероссийский банк развития регионов» (Москва)
9. ОАО «ИФГ «Менеджмент. Инвестиции. Развитие.»
10. ООО «АВК - ценные бумаги»

Акции на СПВБ

1. ОАО «Петровский народный банк»
2. ЗАО «ИК «Элтра»
3. ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
4. ОАО «Промышленно-строительный банк»
5. ЗАО «Балтийский Банк»
6. ООО «Балтийская Финансовая Компания»
7. ОАО «Сберегательный банк РФ»
8. ЗАО «ИК «Энергокапитал»
9. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
10. ОАО «ИК «Нева-Инвест»

Стандартные контракты на СПВБ

1. ООО КБ «ФОРБАНК» (Барнаул)
2. ООО КБ «Диалог-Оптим» (Москва)
3. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
4. ЗАО АКБ «СИГМА» (Москва)
5. ООО КБ «Русский Банк Развития» (Москва)
6. ОАО «Петровский народный банк»
7. АОЗТ «Петербургский Межбанковский Финансовый Дом»
8. ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
9. ЗАО «ИК «Тройка Диалог» (Москва)
10. ООО «БК «Хеджевый фонд»

Биржевая пресса начала XX века

Грамматика Биржи («Биржа», 4 сентября 1911, №1, С.12)

Кажется ни одна сторона биржевых операций не вызывает столько недоразумений, огорчений, неприятностей, как выполнение поручений на бирже. В обыденной жизни существует поговорка: «на чужой вкус купи калач, не понравится, сам съешь». Она как нельзя лучше характеризует трудность выполнения чужих поручений на бирже.

Биржевые тернии («Биржа», 11 сентября 1911, №2, С.2)

Весьма часто приходится слышать в последнее время всевозможные нарекания на биржу со стороны молодых биржевых спекулянтов, не успевших еще привыкнуть к посетителям биржи, изучить их характер, привычки, приемы и способы спекулирования. В особенности трудно приходится тем из новичков, которые еще не утратили веру в старый идеал биржевика, у которого слово было равносильно письменному обязательству. Народился новый тип — «спекулянт на час»... — это личность, у которой «на грош аммуниций и на рубль амбиций». При неудачном учете момента настроения, когда расчет на перепродажу с «барышом» не оправдался, начинается мучительное для их контрагента выполнение сделки. Принять на свой счет или на «онколь» они не могут. Продать же с убытком не желают. Начинается мучительная волокита, затягивающаяся на недели и более, и продавцу товара приходится по несколько раз посылать бумаги для сдачи. И вот на этой почве расчетов и приемов в последнее время постоянно приходится наблюдать недоразумения, крупные ссоры и даже брань.

«Биржа», 25 сентября 1911, №4, С.2)

Лицо, состоящее во главе отдельной части финансового ведомства, сообщило, что паника на бирже муссируется спекулянтами. Никаких данных для понижения наших ценностей, ввиду турецко-итальянского конфликта, нет. В настоящее время все биржевые ценности взвинчены до крайнего предела и биржевика рады сыграть на понижение, а затем на повышение. Понижение носит чисто случайный характер; это ясно из того, что западные биржи работают вне всякого колебания. Наши промышленники могут работать совершенно спокойно.

Из области новых изобретений («Биржевая спекуляция и акционерное дело», 21 октября 1913, №6, С.5)

Нет предела изобретательности человека, в особенности, если он пошел на охоту за чужими деньгами. Широк чужой карман, доверчиво сердце публики... Закидывай сети и тащи... Раньше охота велась за крупной дичью, солидные банки и конторы хватили большие куши и клиентов с сотней- двумя рублями у них не было. И вот в то время, когда, например, Учетно-ссудный банк открывает онкольный счет лишь при представлении обеспечения в 10000 р., у генерал-банков можно играть, имея всего 100 р. ... Не так давно один из петербургских банкирских домов нашел свое «Красное Солнышко» — «общий онкольный счет». Принцип его прост: «с миру по нитке, голому рубаха». Нельзя удержать человека, имеющего 100, 200 р. в кармане, игравшего до сих пор лишь в карты да на бегах, да и то «по маленькой», от соблазна иметь свой онколь и «играть на бирже». (При этом необходимо было произвести отчислений в размере 45% от чистой прибыли в пользу комитета). Но еще любопытнее некоторые положения §15, прямо противоречащие существующим законам: «Если к концу каждого контокоррентного периода сумма чистой прибыли участника достигнет 100 р., и со стороны участника не будет сделано в двухнедельный после получения отчета срок заявления о выдаче ему прибыли на руки, то она засчитывается, как новый его взнос». Что это? Насмешка?.. Ведь клиент может быть за границей, в провинции, в Сибири...

Материал для рубрики подготовила Татьяна Терёбынькина

Бюллетень «Монитор» — издание Санкт-Петербургской валютной биржи

ЗАО «СПВБ»
191011, Россия,
Санкт-Петербург,
ул. Садовая, 12/23
<http://www.spsex.ru>
<http://www.gms.ru>

Для получения дополнительной информации просьба обращаться к следующим сотрудникам СПВБ:

Владислав Вагин —
начальник отдела
маркетинга
тел.: (812) 324-3840
факс: (812) 324-3990
e-mail: vagin@spsex.ru

Сергей Линеv —
начальник информационно-
аналитического отдела
тел.: (812) 324-3876
факс: (812) 324-3983
e-mail: linev@spsex.ru

Интервью для данного номера подготовлены ООО «АЦ «Альпари СПб»

Все права на опубликованные в данном издании материалы принадлежат СПВБ. При перепубликации ссылка на СПВБ обязательна.