



Ярославская область

9 июня 2004

<i>Кредитное заключение</i>	<i>стр. 1</i>
<i>Общая информация</i>	<i>стр. 2</i>
<i>Государственное управление</i>	<i>стр. 2</i>
<i>Анализ бюджета</i>	<i>стр. 3</i>
<i>Экономика Ярославской области</i>	<i>стр. 5</i>
<i>Ярославская область в разрезе ЦФО</i>	<i>стр. 6</i>
<i>Облигации Ярославской области</i>	<i>стр. 7</i>
<i>Приложение</i>	<i>стр. 8</i>

Кредитное заключение

По итогам комплексного анализа Ярославской области, включавшего в себя анализ бюджета региона, его экономики, а также сравнительный анализ в контексте Центрального федерального округа за 2003 год, мы приняли решение присвоить Ярославской области рейтинг качества бюджета¹ на уровне «В» и экономический рейтинг² «ED», что характеризует экономику региона как эффективно диверсифицированную.

Несмотря на то, что мы оцениваем качество бюджета на среднем уровне, риск инвестирования в обязательства данного субъекта федерации невысок и нивелируется рядом существенных преимуществ перед другими субъектами РФ.

Рейтинг качества бюджета**В****Экономика****ED**

СИЛЬНЫЕ СТОРОНЫ

- Высокий уровень независимости субъекта РФ от федерального бюджета;
- Высокая доля гарантий и поручительств в структуре государственного долга;
- Хорошая кредитная история; финансирование бюджетного дефицита на открытом рынке и посредством привлечения кредитов ведущих российских банков;
- Высокодиверсифицированная экономика, основанная на обрабатывающей промышленности;
- В числе основных компаний региона – ведущие предприятия российского машиностроения;
- Высокий объем иностранных инвестиций;
- Рентабельное сельское хозяйство;
- Высокая информационная открытость администрации области.

СЛАБЫЕ СТОРОНЫ

- Сравнительно низкий уровень исполнения налоговой части доходов бюджета в 2003 году;
- Высокая степень финансовой зависимости местных администраций от областного бюджета;
- Наличие бюджетного дефицита в 2003 году и заложенный в проект бюджета дефицит на 2004 год;
- Медленный рост промышленного производства в 2003 году.

Общая информация

Общие данные

Субъект РФ	Ярославская область
Федеральный округ	Центральный
Население	1 351 тыс. человек
Площадь	36.4 тыс. кв. км.
Центр	г. Ярославль
Адм. районы	17
Города обл. значения	6

Ярославская область расположена в Центральной России к северу от Москвы. Центром области является г. Ярославль, население которого составляет порядка 608 тыс. человек.

Расположение обуславливает его геополитическую значимость связующего звена между севером и центром России. Наличие развитых транспортных коммуникаций (р. Волга, федеральные автодороги, северная ветвь Транссибирской магистрали) делает регион важным транзитным центром. Стоит отметить наличие в области аэропорта международного уровня «Туношна».

Ярославская область не располагает экспортными полезными ископаемыми, однако инфраструктура области (в том числе транспортная система) делает ее важным центром перерабатывающей промышленности центрального региона. Основой экономики региона является промышленность, преимущественно машиностроительная и нефтехимическая. Исходя из исторических и природно-климатических условий, сельское хозяйство области специализируется на животноводстве, выращивании картофеля, овощей, льна.

Ярославская область является важным историческим и культурным центром России. Ежегодно область посещает порядка 90 тыс. иностранных туристов.

Центральный федеральный округ



Ярославская область



Государственное управление

Губернатором Ярославской области является Анатолий Иванович Лисицын, 1947 года рождения, за которого на выборах 7 декабря 2003 года проголосовало свыше 73% избирателей, пришедших на выборы.

Лисицын А.И. закончил Ленинградскую лесотехническую академию им. С.М.Кирова по специальности инженер-технолог.

Основными направлениями своей работы Губернатор видит создание финансовой самостоятельности Ярославской области, увеличение инвестиционной привлекательности региона, реализация масштабных социальных программ, направленных на улучшение качества жизни жителей Ярославской области, в том числе программы жилищного строительства.

Главная задача региональной экономической политики области сформулирована губернатором, как «переход от потребительской к инвестиционной модели роста».

Государственная власть в Ярославской области осуществляется на основе разделения на законодательную, исполнительную и судебную, а также разграничения предметов ведения и полномочий между органами государственной власти Российской Федерации и Ярославской области.

Законодательным (представительным) органом государственной власти Ярославской области является Государственная Дума Ярославской области.

Система органов исполнительной власти представлена высшим исполнительным органом государственной власти Ярославской области - Администрацией Ярославской области.

В систему органов исполнительной власти Ярославской области входят также службы Губернатора Ярославской области и департаменты администрации Ярославской области.

Анализ бюджета

Качество бюджета

Мы провели анализ бюджета Ярославской области за 2003 год, на основе которого присвоили субъекту Российской Федерации рейтинг качества бюджета на уровне «В».

Рейтинг бюджета Ярославской области отражает положительную динамику доходов бюджета, благоприятную структуру доходов, и высокий показатель исполнения налоговых доходов бюджета. В то же время, факторы, негативно повлиявшие на рейтинг, включают отрицательный баланс бюджета в 2003 году, а также ожидаемый дефицит в 2004 году. Присвоенный рейтинг отражает средний уровень кредитоспособности бюджета субъекта РФ.

Доходы бюджета

Структура доходов бюджета Ярославской области, в целом, является благоприятной. Основным положительным фактором является высокая доля собственных доходов, которая составляет 78.5%. С учетом того, что в среднем по ЦФО этот показатель находится на уровне 64%, можно отметить высокую степень независимости областного бюджета.

Ярославская область отличается высоким показателем сбора налогов: по итогам 2003 года он составил 110.15%, в то время, как в среднем по ЦФО он составил 106%.

Как уже было упомянуто выше, в структуре налоговых доходов Ярославской области преобладает налог на прибыль организаций.

Кроме того, существенная доля налоговых поступлений приходится на акцизы, что, с учетом наличия на территории области крупных нефтеперерабатывающих предприятий и производителей алкоголя, является фактором, позитивно влияющим на оценку структуры областного бюджета.

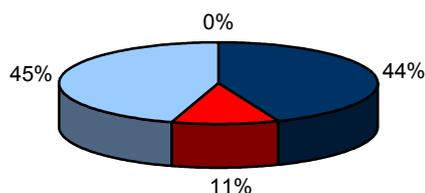
Расходы бюджета

В структуре расходов бюджета Ярославской области около 47% приходится на финансовую помощь бюджетам других уровней (местным бюджетам). Данный показатель, в целом, несколько выше среднего по ЦФО, что говорит об относительно высокой зависимости местных администраций. Около 15% расходов бюджета пришлось на реконструкцию и строительство дорог в рамках целевой программы совершенствования и развития сети автомобильных дорог Ярославской области. На социальную политику, здравоохранение и образование в 2003 году пришлось около 17% общих расходов бюджета, что на 6% ниже среднего уровня по ЦФО. В то же время существенную часть социальных расходов несут именно местные администрации, что, с одной стороны, объясняет высокий уровень оказываемой им финансовой помощи, а, с другой, говорит о централизованной реализации областных целевых программ.

Основные параметры бюджета

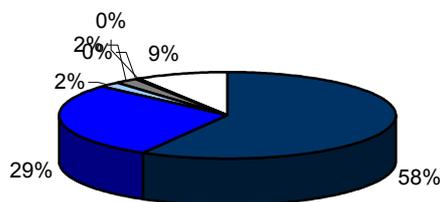
Показатель	2003	2002	%
Доходы, в т.ч.	7 157	6 538	9%
Собственные доходы	3 917	3 520	11%
Налоговые доходы	3 151	2 161	46%
Финансовая помощь	3 240	3 018	7%
Расходы, в т.ч.	7 717	5 770	34%
Баланс бюджета	- 560	768	-173%

Структура доходов



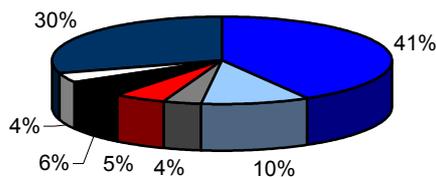
- Налоговые доходы
- Неналоговые доходы
- Безвозмездные перечисления
- Доходы ЦБФ

Структура налоговых доходов



- Налог на прибыль, в т.ч.
- Подходный налог
- Налоги на товары и услуги, лиц. сборы
- Налоги на имущество
- Платежи за пользование природными ресурсами
- Налоги на совокупный доход
- Прочие налоги и сборы

Структура расходов



- ФП другим бюджетам
- Здравоохранение и физкультура
- Социальная политика
- Дорожное хозяйство
- Промышленность
- Гос. и местн. самоуправление
- Прочие

Анализ бюджета

Долг

На конец 2003 года совокупный долг субъекта Российской Федерации составлял 4.9 млрд. рублей, что составляет 59.11% от объема доходов бюджета. Консолидированный долг (долг субъекта + местный долг) составил 6.41 млрд. рублей, или 33% доходов консолидированного бюджета.

В структуре долга субъекта РФ на долю кредитов приходится 13.8% (685 млн. руб.), ценных бумаг – 10% (500 млн. рублей), прочих долговых обязательств, представленных, в основном, гарантиями и поручительствами, – 67% (3.33 млрд. рублей).

В 2003 году для целей финансирования бюджета были выпущены облигации объемом 500 млн. рублей. Облигации были успешно размещены в октябре 2003 года и в настоящий момент обращаются на ММВБ.

По состоянию на 1 января 2004 года отношение долга субъекта РФ к объему собственных доходов составляло 74%, что укладывается в рамки норматива Бюджетного кодекса на уровне 100%. При этом, среднее значение показателя для субъектов ЦФО составило 41.36%, что говорит об относительно высоком уровне долговой нагрузки Ярославской области. Расходы на обслуживание долга на начало 2004 года составили 1.18% от общего объема расходов бюджета субъекта РФ. Данное значение на 0.48% выше среднего уровня по ЦФО.

Бюджет 2004

Закон об областном бюджете на 2004 год, принятый 2 марта 2004 года, предполагает увеличение доходов бюджета на 10% при одновременном увеличении расходов на 13%. Дефицит бюджета составит 1.185 млрд. рублей или 14% собственных доходов бюджета, что укладывается в норматив, установленный Бюджетным кодексом на уровне 15%.

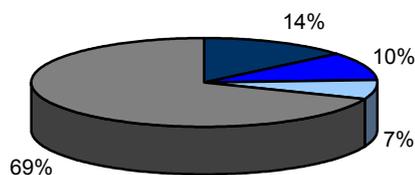
Для целей финансирования областного бюджета, администрация планирует привлечь в 2004 году кредитов на сумму 2.1 млрд. рублей (при этом кредиты, полученные ранее от Сбербанка, Банка Москвы, Росбанка и Внешторгбанка на сумму около 1.3 млрд. рублей будут погашены) и осуществить выпуск ценных бумаг на сумму 1 000 млн. рублей (бумаги на 500 млн. рублей будут погашены).

Предельный размер долга на 2004 году установлен бюджетным законодательством на уровне 7 млрд. рублей, из которых предельный объем госгарантий установлен на уровне 4 млрд. рублей.

Структура бюджета на 2004 год предполагает существенное увеличение доли налоговых доходов и снижение доли финансовой помощи.

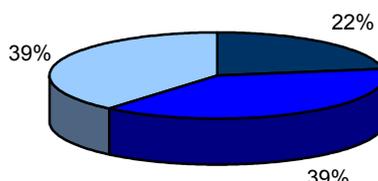
В структуре расходов бюджета, по-прежнему, доминировать будут перечисления местным администрациям. Также, существенную часть расходов планируется направить на строительство и реконструкцию дорог.

Структура долга субъекта РФ



- Кредиты
- Ценные бумаги
- Бюджетные ссуды
- Прочие обязательства

Структура долга местного бюджета



- Кредиты
- Бюджетные ссуды
- Прочие обязательства

Параметры бюджета 2004

Показатель	Значение	% к 2003
Доходы	9 220	29%
Расходы	10 404	35%
Баланс бюджета	- 1 185	112%
Налоговые доходы	8 280	163%
Собственные доходы	8 517	117%
Финансовая помощь	702	-78%
Финансовая помощь местным бюджетам	4 053	-5%

Источники покрытия дефицита бюджета

Баланс бюджета	-	1 185
Бюджетные ссуды	-	69
Кредиты		742
Ценные бумаги, в т.ч. погашение		500
привлечение	-	500
Продажа имущества		1 000
		12

Экономика Ярославской области

Характеристика экономики региона

Ярославская область является экономически развитым регионом центра России, в структуре ВРП которого порядка 40% составляет промышленность, 5.1% - сельское хозяйство, 5.9% - строительство, 6.7% - транспорт. На долю торговли и услуг приходится свыше 20% ВРП.

По объему ВРП в 2002 году Ярославская область занимала 4-е место в ЦФО, уступая лишь Москве, Мособласти и Воронежской области.

Промышленность

По итогам 2003 года предприятия Ярославской области произвели продукции на сумму 79.389 млрд. рублей, их которых 73.4% пришлось на промышленность. Мы отмечаем высокую степень диверсификации промышленности Ярославской области, важные роли в которой играют предприятия машиностроительной, пищевой, нефтехимической отраслей, а также энергокомпании.

По классификации Внешторгбанка мы отнесли Ярославскую область к Эффективно Диверсифицированным регионам: уровень относительной диверсификации промышленности в 60% превышает среднее по России значение в 49%, а средневзвешенная рентабельность продаж предприятий региона превышает 6%.

Таким образом, по уровню развития экономики Ярославская область сопоставима с такими регионами, как Московская, Пермская, Свердловская и Ленинградская области.

Структура промышленности Ярославской области, предполагающая высокий уровень концентрации высоко рентабельных обрабатывающих производств и наличие сложившихся рынков сбыта, обуславливает высокий инвестиционный потенциал, подтвержденный объемами инвестиций в регион.

Так, по итогам 2003 года объем иностранных инвестиций составил почти 150 млн. долларов США: по этому показателю регион уступает лишь Москве и Мособласти. Прирост иностранных инвестиций в 2003 году составил 3615%, что обусловлено грамотной политикой регионального руководства по созданию благоприятного инвестиционного климата.

Сельское хозяйство

На долю с/х приходится около 5% ВРП, что существенно ниже, чем в других субъектах ЦФО. В силу географического положения, отраслью С/Х Ярославской области является животноводство, на долю которого приходится более 80% агропродукции. По производству основных видов сельскохозяйственной продукции регион занимает 40-50-е места по России. В то же время рентабельность агропредприятий области выше чем в среднем по России: так, в растениеводстве рентабельность находится на уровне 17% при среднем по России уровне в 6%, а в животноводстве – 5%, при среднероссийском значении в 0.5%.

Основные экономические показатели

Объем ВРП в 2002 г., млрд. руб.	87.07
Рост промпроизводства 03/02	2.70%
Инфляция потр. цен 03/02	11.90%
Объем ин. инв-й 03, млн. USD	149.38
Инвест. в осн. капитал, млрд.руб.	15.05
Степень износа осн. фондов, %	58%

Крупнейшие предприятия региона

Флагманами машиностроения Ярославской области являются ОАО Автодизель (Ярославский моторный завод) и ОАО НПО Сатурн.

НПО Сатурн специализируется на разработке и производстве газотурбинных двигателей для авиации (военной и гражданской), судов ВМФ, энергоустановок. На конец 3 квартала 2003 года суммарные активы компании превысили 13 млрд. рублей, объем выручки составил 4.86 млрд. рублей, а чистая прибыль 1.093 млрд. рублей.

ОАО Автодизель - один из крупнейших в России производителей дизельных двигателей. В текущем году компания, входящая в РусПромАвто, планирует полностью перейти на производство агрегатов, отвечающих требованиям нормативов Евро-2. По итогам 9 месяцев 2003 года компания произвела продукции на 5.5 млрд. рублей.

Нефтехимическая отрасли региона достаточно хорошо диверсифицирована. Лидером данного сектора является **Славнефть-Ярославльнефтеоргсинтез (ЯНОС)** – одно из основных дочерних предприятий ОАО Славнефть. По итогам 2002 года компания заняла третье место по объемам переработки нефти среди российских НПЗ. ЯНОС обслуживает практически все крупные предприятия центра и северо-запада России.

Другими крупными предприятиями нефтехимического сектора являются Ярославский Шинный Завод, ОАО Лакокраска, и ОАО Ярославский Технический Углерод.

Энергетический сектор Ярославской области представлен ОАО Ярэнерго, чистая выручка которой по итогам 9 месяцев 2003 года составила 4.9 млрд. рублей. Компания обеспечивает тепло- и электроэнергией крупные предприятия Ярославской области, транспортную систему региона и население.

Основным предприятием пищевая промышленности является **Ярославский пивобезалкогольный завод (Ярпиво)**, входящий в ВВН (Группа Балтика). Ярпиво – динамично развивающаяся компания, объем выручки которой в 2003 году превысил 6.2 млрд. рублей. В настоящий момент компания выпускает 24 сорта пива под двумя торговыми марками. Одной из отличительных особенностей предприятия является уровень оплаты труда: в 2003 году средняя зарплата составила 23 500 рублей.



Ярославская область в разрезе ЦФО

Регион	Рейтинг качества бюджета	Население	Доходы бюджета	Собственные доходы	Собственные доходы / население
Белгородская область	В-	1 511.00	6 482.68	4 733.34	3 132.58
Брянская область	В+	1 379.00	6 782.07	2 416.89	1 752.64
Владимирская область	А-	1 524.00	7 004.60	5 120.06	3 359.62
Воронежская область	В-	2 379.00	10 541.82	5 213.41	2 191.43
Ивановская область	С+	1 148.00	6 364.14	2 000.09	1 742.24
Калужская область	В	1 042.00	7 415.72	3 920.10	3 762.09
Костромская область	С	737.00	4 520.65	1 926.58	2 614.09
Курская область	В	1 235.00	7 229.86	4 695.39	3 801.94
Липецкая область	А	1 213.00	8 388.31	7 596.88	6 262.88
Москва	А-	10 383.00	338 504.80	368 193.89	35 461.22
Московская область	А	6 619.00	47 686.89	46 152.59	6 972.74
Орловская область	В-	860.00	4 782.66	2 361.65	2 746.11
Рязанская область	А-	1 228.00	8 080.68	6 207.79	5 055.20
Смоленская область	В-	1 049.00	4 177.70	2 222.09	2 118.29
Тамбовская область	В+	1 178.00	7 450.94	3 701.66	3 142.33
Тверская область	В-	1 471.00	8 217.65	4 695.14	3 191.80
Тульская область	В-	1 676.00	8 273.60	5 763.59	3 438.90
Ярославская область	В	1 368.00	8 399.68	6 591.65	4 818.46
СРЕДНЕЕ	В	2 111.11	27 794.69	26 861.82	5 309.14

Источники: Администрация Ярославской области, Министерство Финансов РФ, Внешторгбанк

Регион	Рейтинг качества бюджета	Долг / собственные доходы	Обслуживание долга / расходы	Налог на прибыль / доходы	Финансовая помощь / доходы
Белгородская область	В-	57.88%	1.36%	51.14%	26.98%
Брянская область	В+	16.39%	0.00%	41.66%	64.36%
Владимирская область	А-	15.08%	0.03%	59.67%	26.90%
Воронежская область	В-	45.19%	1.38%	46.53%	50.55%
Ивановская область	С+	31.99%	0.11%	57.01%	68.57%
Калужская область	В	10.73%	0.14%	59.02%	47.14%
Костромская область	С	80.78%	0.72%	44.30%	57.38%
Курская область	В	24.70%	0.10%	61.40%	35.06%
Липецкая область	А	4.26%	0.00%	77.04%	9.43%
Москва	А-	30.65%	1.85%	72.42%	-8.77%
Московская область	А	31.50%	3.62%	63.21%	3.22%
Орловская область	В-	165.92%	0.00%	61.28%	50.62%
Рязанская область	А-	18.02%	0.03%	41.38%	23.18%
Смоленская область	В-	45.65%	0.00%	38.12%	46.81%
Тамбовская область	В+	31.47%	0.00%	63.09%	50.32%
Тверская область	В-	32.65%	1.42%	59.96%	42.87%
Тульская область	В-	27.38%	0.71%	59.31%	30.34%
Ярославская область	В	74.32%	1.18%	37.72%	21.52%
СРЕДНЕЕ	В	41.36%	0.70%	55.24%	35.92%

Источники: Администрация Ярославской области, Министерство Финансов РФ, Внешторгбанк

Регион	Объем ВРП 2002	ВРП на душу населения	Кoeffициент диверс-ии пром-ти	Рентабельность пром-ти	Ключевая отрасль
Белгородская область	65 702.00	43 482.46	60.20%	2.30%	Черная металлургия
Брянская область	41 327.60	29 969.25			
Владимирская область	53 294.90	34 970.41	62.60%	3.20%	Машиностроение
Воронежская область	88 151.60	37 054.06	78.40%	1.90%	Машиностроение
Ивановская область	29 467.10	25 668.21			
Калужская область	40 213.40	38 592.51	58.70%	4.60%	Машиностроение
Костромская область	27 574.80	37 414.93	56.80%	-0.40%	Электроэнергетика
Курская область	46 690.50	37 806.07	67.90%	0.60%	Электроэнергетика
Липецкая область	71 108.10	58 621.68	32.60%	23.80%	Черная металлургия
Москва	1 999 995.30	192 622.10	62.10%	15.20%	Машиностроение
Московская область	370 816.80	56 023.09	83.90%	5.20%	Машиностроение
Орловская область	38 837.00	45 159.30			
Рязанская область	54 711.70	44 553.50			
Смоленская область	47 000.50	44 805.05	62.80%		Электроэнергетика
Тамбовская область	39 211.20	33 286.25	57.20%	-1.00%	Машиностроение
Тверская область	58 775.70	39 956.29			
Тульская область	67 891.90	40 508.29	74.40%	1.90%	Химическая
Ярославская область	87 073.30	63 650.07	73.20%	4.60%	Машиностроение
СРЕДНЕЕ	179 324.63	50 230.20	63.91%	5.12%	

Источники: Администрация Ярославской области, Министерство Финансов РФ, Внешторгбанк

Облигации Ярославской области

Облигации Ярославской области

В 2004 году Ярославская область проведет размещение второго облигационного займа на сумму 1 миллиард рублей.

Ставка купона по трехлетним облигациям будет определяться в ходе аукциона на ММВБ в день размещения. В соответствии с эмиссионными документами, ставка первого купона определяется на аукционе, ставка второго купона равна ставке первого.

Ставка третьего и четвертого купонов равна ставке первого за вычетом 0.5%, а ставка пятого и шестого купонов – равна ставке первого за вычетом 1%.

В октябре 2003 года Ярославская область уже размещала облигации на сумму 500 млн. рублей. Первый выпуск Ярославской области имел срок обращения 1 год и квартальные купоны в размере 15% годовых. Средневзвешенная доходность к погашению облигаций при размещении составила 15.5% годовых.

В настоящий момент облигации Ярославской области первой серии торгуются на ММВБ с доходностью 10.03% годовых, что соответствует спреду к облигациям г. Москвы на уровне 440 б.п.

Ключевым фактором при оценке справедливой доходности облигаций Ярославской области является качество бюджета субъекта Российской Федерации, которое мы оцениваем на уровне «В». Оценка компонентов рейтинга бюджета приведена на графике 1.

Параметры выпуска облигаций

Облигации документарные на предъявителя	
Объем выпуска, руб.	1 000 000 000
Срок обращения	3 года
Купонный период	182 дня
Ставка купона	1 купон - аукцион
	2 купон = 1 купону; 3, 4 - равны первому купону за вычетом 0.5%; 5, 6 - равны 1 купону минус 1%.
Вторичное обращение	ММВБ
Организатор	ВНЕШТОРГБАНК
Андеррайтер	ВНЕШТОРГБАНК

График 1. Компоненты рейтинга бюджета





Приложение 1: Методологические комментарии

¹ Рейтинг качества является композитным показателем, характеризующим состояние бюджета субъекта Российской Федерации. Данный рейтинг составлен из шести компонентов: величина доходов бюджета субъекта РФ, исполнение бюджета, долговое покрытие, баланс бюджета, структура бюджета и динамика доходов бюджета. По системе скоринга каждому их компонентов был присвоен промежуточный рейтинг по шкале от 0 до 100. Далее, с использованием значений каждого компонента и весов, установленных методом экспертных оценок, был рассчитан итоговый рейтинг качества бюджета. Рейтинг имеет шкалу от D до A+.

² Экономический рейтинг субъекта Российской Федерации учитывает структуру промышленности анализируемого региона и эффективность данной структуры. Рейтинг основан на системе понижающих коэффициентов, основанных на таких параметрах, как рентабельность промышленных предприятий региона, степень диверсификации промышленности, темпы роста промышленного производства, структура экономики. По итогам анализа региону присваивается рейтинг, состоящий из двух частей. Первая, обозначаемая буквами "E" или "I" отражает эффективность или неэффективность экономики региона соответственно. Вторая, обозначаемая буквами "S" или "D" характеризует структуру экономики региона как специализированную или диверсифицированную соответственно.

В отчете использована информация Министерства Финансов РФ и Госкомстата РФ. Кроме того, была использована информация, предоставленная Администрацией Ярославской области, а также размещенная на Интернет-сайтах органов управления Ярославской области.

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ДАННОМ ОБЗОРЕ, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИСЧЕРПЫВАЮЩЕЙ. ЛЮБОЕ ЛИЦО, РАССМАТРИВАЮЩЕЕ ВОЗМОЖНОСТЬ ПРИОБРЕТЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ, ДОЛЖНО ПРОВЕСТИ СВОЙ СОБСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ ЯРОСЛАВСКОЙ ОБЛАСТИ И ОСНОВНЫХ УСЛОВИЙ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ.

НЕСМОТЯ НА ТО, ЧТО ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, РАССМАТРИВАЕТСЯ ВНЕШТОРГБАНКОМ КАК НАДЕЖНАЯ, ВНЕШТОРГБАНК НЕ ДАЕТ ГАРАНТИЙ ОТНОСИТЕЛЬНО ТОЧНОТИ И ПОЛНОТЫ ПРЕДСТАВЛЕННЫХ ДАННЫХ. БАНК НЕ БЕРЕТ НА СЕБЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ЗА РЕЗУЛЬТАТЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В ДАННОМ ДОКУМЕНТЕ.

ДАТА, УКАЗАННАЯ НА ОБЗОРЕ, НЕ ОЗНАЧАЕТ, ЧТО ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ОБЗОРЕ, ЯВЛЯЕТСЯ ПОЛНОЙ И/ИЛИ ТОЧНОЙ НА ЭТУ ДАТУ. ВНЕШТОРГБАНК НЕ БЕРЕТ НА СЕБЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ОБНОВЛЯТЬ ИНФОРМАЦИЮ, СОДЕРЖАЩУЮСЯ В ДАННОМ ОБЗОРЕ.

НАСТОЯЩИЙ ОБЗОР ПРЕДОСТАВЛЯЕТСЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. ОН НЕ ЯВЛЯЕТСЯ СОСТАВНОЙ ЧАСТЬЮ ДОКУМЕНТОВ, ПОДЛЕЖАЩИХ ПРЕДСТАВЛЕНИЮ В ЛЮБОЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ОРГАН, РЕГУЛИРУЮЩИЙ ПОРЯДОК СОВЕРШЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ. КРОМЕ ТОГО, ВЫШЕУКАЗАННЫЕ ОРГАНЫ НЕ РАССМАТРИВАЛИ НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ, НЕ ПОДТВЕРЖДАЛИ И НЕ ОПРЕДЕЛЯЛИ ЕГО АДЕКВАТНОСТЬ И ТОЧНОСТЬ.

ЦЕЛЬЮ ДАННОГО ОТЧЕТА И ЛЮБОЙ СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В НЕМ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ СОЗДАНИЕ ОСНОВЫ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ КРЕДИТНОЙ ИЛИ ИНОЙ ОЦЕНКИ, И ЭТИ ДОКУМЕНТЫ НЕ СЛЕДУЕТ РАССМАТРИВАТЬ КАК РЕКОМЕНДАЦИЮ ОРГАНИЗАТОРА, ФИНАНСОВОГО КОНСУЛЬТАНТА ИЛИ ЭМИТЕНТА ПО ПРИОБРЕТЕНИЮ ОБЛИГАЦИЙ. ЛЮБОЙ ПОЛУЧАТЕЛЬ ДАННОГО ОБЗОРА ДОЛЖЕН ОПРЕДЕЛИТЬ ДЛЯ СЕБЯ ОТНОСИТЕЛЬНОСТЬ ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В ОБЗОРЕ, И ПРИ ПОКУПКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ ОН ДОЛЖЕН ОПИРАТЬСЯ НА ТАКОЕ ИССЛЕДОВАНИЕ, КОТОРОЕ СОЧТЕТ НЕОБХОДИМЫМ.

© 2004, Внешторгбанк. Без разрешения Внешторгбанка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, опубликовывать, переводить на другие языки, распространять и совершать любые другие действия.



Контактная информация

Управление по работе на рынках капитала	Игорь Пьянков <i>piankov@vtb.ru</i> (095) 775-71-07
Отдел продаж	Кирилл Зарезов <i>zareзов@vtb.ru</i> (095) 775-70-21
Аналитический отдел	Евгений Кочемазов <i>kochemazov@vtb.ru</i> (095) 775-70-22
Отдел организации выпусков ценных бумаг	Алексей Коночкин <i>konochkin@vtb.ru</i> (095) 775-71-15
Отдел операций с рублевыми инструментами с фиксированным доходом	Владимир Борунов <i>borunov@vtb.ru</i> (095) 775-71-93
Отдел операций с валютными инструментами с фиксированным доходом	Сергей Лаптев <i>laptev@msk.vtb.ru</i> (095) 775-71-96
Отдел структурных продуктов	Алексей Красников <i>krasnikov@vtb.ru</i> (095) 775-71-14