

Содержание

Корпоративные облигации на рынке жилья

Стр. 3

Корпоративные облигации: итоги 2001 года

Стр. 6

Новые информационно-аналитические продукты на рынке облигаций С.-Петербурга

Стр. 8

Итоги торгов на СПВБ в ноябре - декабре 2001 года

Стр. 12

Лучшие участники торгов по оборотам на СПВБ в декабре 2001 года

Стр. 13

Итоги торгов на СПВБ в 2001 году

Стр. 14

Лучшие участники торгов по оборотам на СПВБ по итогам 2001 года

Стр. 15

Биржевая пресса начала XX века

Стр. 16

Новости биржи

Санкт-Петербургская валютная биржа и Главное Управление Центрального банка РФ по Санкт-Петербургу провели семинар по использованию стандартных контрактов в практике работы банков

14 ноября 2001 года СПВБ и ГУ ЦБ РФ по Санкт-Петербургу провели семинар «Организация биржевых торгов фьючерсными и опционными контрактами: опыт зарубежных стран, практика применения кредитными организациями». Этот семинар является первым из серии семинаров, посвященных организации и практическому использованию стандартных контрактов коммерческими банками.

В семинаре приняли участие более 60 представителей из 50 коммерческих банков, а также представители Центрального банка РФ, Министерства по антимонопольной политике и поддержке предпринимательства РФ, специалисты СПВБ.

Были обсуждены вопросы, связанные с законодательными аспектами функционирования рынка производных инструментов в РФ, регулированием рынка фьючерсных контрактов и опционов. Особое внимание было уделено особенностям работы коммерческих банков на рынке стандартных контрактов.

Республика Коми и Санкт-Петербургская валютная биржа заключили меморандум о сотрудничестве в области развития финансового и фондового рынка

Республика Коми и Санкт-Петербургская валютная биржа заключили 15 ноября 2001 года меморандум о сотрудничестве в области развития финансового и фондового рынка.

Целью сотрудничества Республики Коми и СПВБ является повышение эффективности рыночного механизма привлечения инвестиций в экономику Республики Коми и создание полноценной инфраструктуры финансового рынка Северо-Западного региона Российской Федерации.



Биржевой Совет СПВБ принял решение о продаже части акций биржи, а также утвердил состав Совета Секции стандартных контрактов СПВБ

На заседании Биржевого Совета СПВБ, состоявшемся 20 декабря 2001 года, принято решение о продаже ЗАО «Северо-Западный Телекомбанк» 42-х обыкновенных именных акций ЗАО «Санкт-Петербургская Валютная Биржа» (2,78% от уставного капитала) и предложено ЗАО НКО «Петербургский Расчетный Центр» приобрести 10 акций СПВБ (0,66% от уставного капитала). Данные акции находятся на балансе СПВБ и сделки по их приобретению могут быть заключены после регистрации ФКЦБ России отчета об итогах последнего выпуска акций биржи. Биржевым Советом принято решение о продлении до 01 апреля 2002 года льготного периода вступления в члены Секции стандартных контрактов СПВБ без взимания вступительного взноса и об освобождении Членов Секции стандартных контрактов СПВБ от уплаты биржевого сбора за право торговли в Секции — до той же даты.

Биржевой Совет также утвердил состав Совета Секции стандартных контрактов в количестве восьми членов: Бардин Юрий Владимирович — Заместитель Председателя Правления КБ «Русский Банк Развития» (Москва); Бобров Константин Александрович — Начальник службы дилинга ОАО «Промышленно-строительный банк» (Санкт-Петербург); Есаян Армен Тигранович — Главный дилер Управления дилинга ОАО «Петровский народный банк» (Санкт-Петербург); Заманян Эдуард Бабкенович — Заместитель Председателя Правления КБ «Диалог-Оптим» (Москва); Матвеев Алексей Анатольевич — Управляющий директор,

Короткой строкой

С 1 ноября ООО «Инвестиционное Агентство «Пролог» (Санкт-Петербург) распоряжением Комитета финансов Администрации Санкт-Петербурга включено в состав дилеров, обслуживающих размещение, обращение и погашение ГИО СПб.

8 ноября ООО «РОСИН-БАНК» (Москва) на заседании Биржевого Совета СПВБ принято в ассоциированные члены Биржевой секции валютных операций СПВБ.

С 26 ноября ЗАО АКБ «Международная Финансовая Компания» (Москва) распоряжением комитета финансов Администрации Санкт-Петербурга включено в состав дилеров, обслуживающих размещение, обращение и погашение ГИО СПб.

С 10 декабря ЗАО «Инвестиционная Компания ПАБЛ» (Санкт-Петербург) распоряжением Комитета финансов Администрации Санкт-Петербурга включено в состав дилеров, обслуживающих размещение, обращение и погашение ГИО СПб.

20 декабря на заседании Биржевого Совета СПВБ ООО «Маин инвест» (Санкт-Петербург) принято в члены Секции стандартных контрактов СПВБ с присвоением категории «Индивидуальный клиринговый член»; ЗАО «ЭКСИ-Банк» (Санкт-Петербург) и ООО «Компания Брокеркредитсервис» (Новосибирск) приняты в члены фондовой секции СПВБ; ООО «Металлургический коммерческий банк» (Череповец) исключено из ассоциированных членов Биржевой секции валютных операций СПВБ на основании собственного заявления.

руководитель Управления финансовых продуктов и решений ЗАО «ИК «Тройка-Диалог» (Москва); Осинковский Олег Леонидович — Начальник отдела дилинга Управления торговых операций ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга» (Санкт-Петербург); Хоробров Андрей Иванович — Заместитель Председателя Правления ОАО КБ «МЕНАТЕП Санкт-Петербург» (Санкт-Петербург); Соколов Всеволод Олегович — Начальник Отдела стандартных контрактов СПВБ.

СПВБ предоставила инвесторам инвестиционные профили компаний, планирующих IPO в рамках проекта «Рынок Роста Санкт-Петербург»

В ноябре и декабре СПВБ предоставила потенциальным инвесторам, а также официальным партнерам биржи в рамках проекта «Рынок Роста Санкт-Петербург», инвестиционные профили следующих компаний, планирующих IPO на СПВБ: ОАО «Компания Перспективные Технологии» (крупнейший отечественный производитель широкой номенклатуры пассивных компонентов для оптоволоконного кабеля), ООО «НЕВИСС-Комплекс» (ведущий проектировщик и производитель низковольтной распределительной аппаратуры на Северо-Западе РФ), ООО «ОПТЕН» (один из крупнейших российских производителей оптоволоконного кабеля).

Инвестиционные профили были подготовлены ООО «АЦ «Альпари СПб» и призваны предоставить потенциальным инвесторам основную информацию о компании, перспективах ее развития и потребности в финансировании.

• E-mail: linev@spcex.ru

Новости биржи



Короткой строкой

С 24 декабря ООО «Маин инвест» (Санкт-Петербург) распоряжением Комитета финансов Администрации Санкт-Петербурга включено в состав дилеров, обслуживающих размещение, обращение и погашение ГИО СПб.

В ноябре-декабре заключено четыре договора на технический доступ к торговой системе СПВБ с использованием программного комплекса SPIN. Общее количество участников торгов, использующих SPIN, достигло 87.

Проекты

Корпоративные облигации на рынке жилья

*Юлия Пекарская,
начальник управления корпоративных финансов ЗАО «Сити Инвест Банк»
Константин Федоров,
начальник отдела эмиссий ЗАО «Сити Инвест Банк»*

Дальнейшее развитие российской экономики невозможно без привлечения инвестиций. Как показывает практика, для большинства российских предприятий такие инвестиции могут быть привлечены исключительно на внутреннем рынке.

Прошли времена, когда единственными механизмами привлечения денежных ресурсов в реальный сектор экономики были увеличение уставного капитала путем выпуска акций и получение кредита в банке. Начиная с 2000 года наметилась новая тенденция – привлечение инвестиций путем выпуска корпоративных облигаций. В этом отношении является показательным такой ведущий сектор экономики, как строительство. Опыту выпуска корпоративных облигаций эмитентов, работающих на строительном рынке Санкт-Петербурга, и посвящена данная статья.



тельства как со стороны инвесторов, так и со стороны строителей. По нашему мнению, таким инструментом в Санкт-Петербурге стали облигации жилищных займов.

Особенности облигационных жилищных займов

При конструировании облигаций жилищных займов была поставлена задача создать современ

ный гибкий рыночный инструмент, понятный как эмитентам, так и инвесторам, учитывающий наработанный опыт и интересы участников.

Облигация жилищного займа – это корпоративная облигация, полностью соответствующая законодательству и требованиям Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, предъявляемым к облигациям.

Облигация жилищного займа имеет рублевый номинал, но погашаться она может как квадратными метрами построенного жилья, так и рублями. Таким образом, владелец облигации имеет выбор, что делает облигацию интересной и привлекательной как для частного инвестора, желающего приобрести жилье, так и для финансового института, вкладывающего денежные средства с целью извлечения прибыли.

Итак, за облигационным займом в обязательном порядке стоит реальный объект и реальные квадратные метры. Наш опыт показывает, что оптимальной является ситуация, когда 30-40% строящегося дома продается по облигациям жилищного займа, а остальное – по договорам долевого строительства и, возможно, через другие схемы. Главное, чтобы инвестор имел выбор. При наступлении периода погашения инвестор указывает, как он хочет погасить облигации – деньгами или квартирой. Погашение квартирой производится только в том случае, если количество приобретенных облигаций соответствует общей площади конкретного жилого помещения. Если инвестор, желающий приобрести квартиру, не успел к окончанию строительства выкупить облигации на квартиру, то он может перейти на другой объект любого из застройщиков, работающих по данной схеме, и продолжить приобретать облигации на следующем объекте. Таким образом, за несколько лет, переходя с объекта на объект, частный инвестор может накопить на квартиру. Именно за эту особенность облигации

Причины появления корпоративных облигаций в строительстве

Опыт последних лет показывает, что для активного развития индустрии жилищного строительства требуется привлечение средств как граждан – приобретателей жилья, так и крупных инвесторов, заинтересованных в получении прибыли.

К сожалению, в силу экономических условий и непроработанности законодательной базы, классическая ипотека остается недостижимой для большинства желающих оплачивать жилье в рассрочку.

Получение ипотечного кредита заемщиком связано с наличием подтвержденного достаточно высокого уровня легальных доходов. В свою очередь, у кредиторов отсутствует долгосрочный дешевый ресурс. Все вместе это привело к тому, что, несмотря на усиленное продвижение схем ипотечного кредитования, таких кредитов выданы единицы.

Со стороны производителя жилья основным препятствием на пути развития ипотеки стало то, что объектом ипотеки может быть только готовое и оформленное в собственность жилье. Такое положение дел никак не решает основную проблему застройщика – отсутствие денежных средств на начальных этапах строительства дома.

Тем не менее, маркетинговые исследования показывают, что существует реальный неудовлетворенный спрос на современные гибкие инструменты финансирования жилищного строи-

Проекты

жилищного займа окрестили в прессе Санкт-Петербурга «метровой сберкнижкой». Если ситуация у человека изменилась и он больше не хочет или не может приобретать жилье, то с облигациями проблем не возникает – это ценные бумаги и они свободно обращаются на вторичном рынке. Обычно в этом случае банк-агент оказывает помощь в реализации облигаций. Это быстро и удобно, по сравнению с механизмом выхода из долевого строительства, предусматривающим неизбежные штрафы.

Гарантии надежности

Однако, все положительные свойства финансового инструмента будут сведены практически к нулю без соответствующих гарантий надежности. Опыт показал, что люди готовы платить на 5-10 долларов дороже за квадратный метр, но при этом хотят получить гарантии надежности (которые полностью отсутствуют при участии в долевом строительстве).

Каким же образом удастся обеспечить надежность вложений при покупке жилья по облигациям жилищного займа?

Прежде всего, тщательным отбором эмитента и инвестиционного проекта. Подготовительная работа включает в себя:

- оценку финансового состояния застройщика-эмитента и его производственной деятельности за предыдущий период;
- просчет проекта и подготовку бизнес-плана;
- подбор поручителя по облигационному займу.

Таким образом, владелец облигаций в процессе строительства дома приобретает совершенно другой статус по сравнению с приобретением жилья по договору долевого строительства. Из человека, не имеющего законного права на получение информации о застройщике и несущего совместно с ним все инвестиционные риски, инвестор превращается в кредитора, имеющего законное право на получение всей информации о строительстве и самом застройщике-эмитенте. Хочется отметить, что необходимым условием регистрации облигаций жилищных займов является наличие поручительства со стороны третьего юридического лица, имеющего достаточный собственный капитал, позволяющий удовлетворить требования инвесторов при неисполнении или не надлежащем исполнении обязательств застройщиком-эмитентом.

Немаловажным является и тот факт, что приобретатель жилья может свободно выйти из строительства путем продажи облигаций не только не потеряв в деньгах, но чаще всего с прибылью.

Какие же преимущества дают облигации жилищного займа застройщикам, несущим определенные затраты по выпуску и обращению ценных бумаг. Прежде всего, выпуск и публичное размещение ценных бумаг с соблюдением всех требований законодательства по рынку ценных бумаг увеличивают привлекательность застройщика перед инвесторами (как крупными, так и частными) в силу открытости информации о самом застройщике и о проекте.

Кроме того, размещение облигаций застройщиком

выравнивает и стабилизирует финансовые потоки в процессе строительства. Самое главное – механизм привлечения средств путем выпуска корпоративных облигаций позволяет привлечь инвестиции на начальном этапе строительства и не допустить расчетов жильем с контрагентами, а, следовательно, избежать ценового демпинга на объекте.

Предприятия реального сектора экономики понимают, что развитие бизнеса невозможно без цивилизованного привлечения инвестиций на открытом рынке. У предприятий существует объективная потребность в получении услуг в области корпоративных финансов.

Для реализации программы финансирования жилищного строительства путем выпуска облигаций жилищного займа финансовые консультанты могут и уже оказывают следующие виды услуг.

1. ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ:

- оценка и разработка бизнес-планов инвестиционных проектов, в том числе в сфере жилищного строительства;
- сопровождение (мониторинг) инвестиционных проектов.

2. ЭМИССИОННЫЕ УСЛУГИ:

- разработка и конструирование проспектов эмиссии ценных бумаг, в том числе облигаций жилищных займов;
- регистрация решений о выпуске ценных бумаг и проспектов эмиссии ценных бумаг в региональных отделениях Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг.

3. ПОСРЕДНИЧЕСКИЕ УСЛУГИ:

- андеррайтинг (услуги по размещению) ценных бумаг;
- депозитарные услуги.

4. КРЕДИТОВАНИЕ:

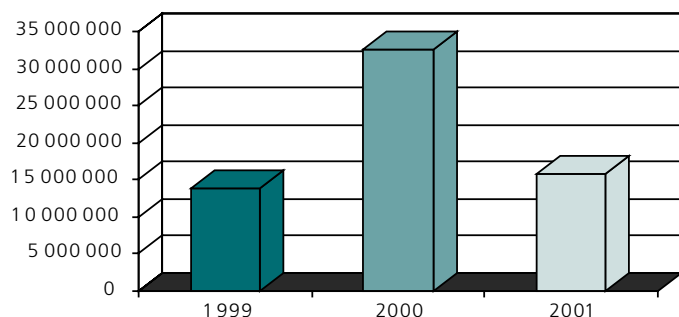
- широкий спектр услуг по кредитованию юридических и физических лиц.

Практический опыт выпуска облигаций жилищного займа в Санкт-Петербурге

Первый выпуск облигаций жилищного займа, зарегистрированный в Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, начал обращение в Санкт-Петербурге весной 1999 года. Ценные бумаги были выпущены для финансирования строительства конкретного жилого дома в одном из быстроразвивающихся районов Санкт-Петербурга. Финансовыми консультантами по данному займу выступили специалисты управления корпоративных финансов ЗАО «Сити Инвест Банк», а эмитентом-застройщиком – АОЗТ «АСКОМ». Ровно через год все владельцы облигаций получили новые квартиры в построенном доме.

Успешная реализация займа серии 01 привела к расширению практики применения облигаций жилищных займов. За прошедшие три года в Санкт-Петербурге было размещено шесть облигационных жилищных займов на общую сумму более 60 млн. рублей. Первые четыре выпуска, за счет которых было построено 6 500 метров жилья, уже погашены. Собственниками квартир стали более 100 семей. Объемы выпусков облигаций жилищного займа можно увидеть на следующей диаграмме.

Проекты



Эмитентами корпоративных облигаций в настоящее время выступают фирмы «АСКОМ» и «Инком ДСК-3», уже не один год успешно работающие на рынке жилищного строительства Санкт-Петербурга.

Таким образом, в настоящее время облигации жилищного займа являются финансовым инструментом, прошедшим проверку практикой и доказавшим свою эффективность.

Дальнейшее развитие облигаций жилищного займа связывается участниками проекта с выходом на организованный рынок ценных бумаг. 1 августа 2001 года Санкт-Петербургская валютная биржа, Сити Инвест Банк и строительная компания «АСКОМ» подписали протокол о сотрудничестве в реализации инвестиционного проекта строительства жилого комплекса. В соответствии с протоколом строительная компания «АСКОМ» выступает в роли застройщика и эмитента облигаций, Сити Инвест Банк — инвестиционного консультанта и агента по размещению, а на СПВБ возлагается функция торговой площадки по размещению и обращению облигаций.

С начала 2001 года на Санкт-Петербургском фондовом рынке наблюдается устойчивый интерес инвесторов к корпоративным облигациям, в том числе и к предполагаемому размещению облигаций жилищного займа фирмы «АСКОМ». В значительной степени это происходит благодаря поддержке СПВБ, способствующей активизации инвестиционных процессов в Санкт-Петербурге.

В проекте предусматривается учет интересов как строителей, которые нуждаются в недорогих ресурсах, так и покупателей жилья. Финансовым институтам, вкладывающим средства в строительство, будет предоставлена возможность получить ликвидный финансовый инструмент в виде обеспеченных недвижимостью и приносящих доход ценных бумаг.

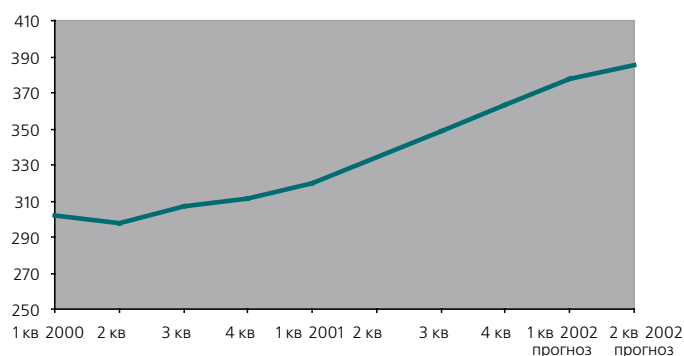
Предполагаемый срок реализации проекта — первое полугодие 2002 года.

Успешной реализации данного проекта, на наш взгляд, должна способствовать нынешняя ситуация на первичном рынке жилья в Санкт-Петербурге.

В течение 3-го и 4-го кварталов 2001 года рост цен на первичном жилом рынке составил от 7% до 15%, в зависимости от района застройки. В итоге, средняя цена на жилье к концу 2001 года приблизилась к 400 долларам США за кв.м. По мнению большинства аналитиков, рост продолжится и в 2002 году, однако в начале года темпы роста будут несколько ниже, чем к концу года.

Нахождение рынка в стадии «устойчивого роста» позволяет инвесторам, вкладывающим средства в строительную отрасль через облигации жилищного займа, рассчитывать на достаточно высокую доходность инвестиций (на уровне 20% годовых в валюте).

Общую тенденцию и перспективы изменения цен на первичном рынке жилья Санкт-Петербурга можно проследить на представленной ниже диаграмме.



Таким образом, проблема развития рынка корпоративных облигаций, затрагивающая интересы широкого круга участников, непосредственно будет зависеть как от общего состояния развития экономики в стране, так и от мер по совершенствованию действующего законодательства по корпоративным облигациям. Во всяком случае, предприятия реального сектора экономики заинтересованы в развитии данного направления.

E-mail: fedorov@cibank.ru

Корпоративные облигации: итоги 2001 года

Сергей Лялин,
Генеральный директор ООО «Cbonds.ru»

То, что российский рынок корпоративных облигаций продолжает расти — факт общеизвестный. Однако сами фразы о росте не показательны, пока они не подкреплены соответствующими цифрами, на которые мы и обратим внимание.

По состоянию на конец декабря 2001 года в обращении находились выпуски корпоративных облигаций на сумму 67,2 млрд. руб., в том числе почти 38 млрд. — это так называемые «рыночные» выпуски.

Нужно отметить, что в ноябре прошел рекордный объем размещений — на 6,7 млрд. руб. по номиналу. За 2001 год рынок «вырос» на 28 млрд. руб., в том числе сегмент «рыночных» эмиссий — на 20,5 млрд. руб., или в 2,2 раза. Не менее впечатляют и темпы развития вторичного рынка. Рекордный оборот в 2000 году был зафиксирован в сентябре — тогда было заключено 229 сделок с облигациями 11 эмитентов на сумму 1,37 млрд. руб. А в декабре 2001 года было заключено 1355 сделок с облигациями 62 эмитентов на сумму 3,55 млрд. руб.

Конечно, такой темп развития не может держаться постоянно — и в январе 2002 года размещений будет совсем мало. Но планы есть, на рынок выходят новые заемщики, а те, кто уже вышел на рынок, увеличивают объемы заимствований. На 2002 год уже объявили о своих планах размещения ОАО «Таганрогский металлургический завод», ОАО «Концерн «Калина», ОАО «Татнефть», ОАО «Нижнекамскнефтехим», ОАО «Русский Продукт», ОАО «Северная нефть», ОАО «Петербургская телефонная сеть», ОАО «Ленэнерго», ОАО АБ «ИБГ НИКойл», ОАО АКБ «БИН», ОАО АКБ «Авангард», ОАО «ЛОМО» и этот список можно продолжать. Так что, в целом, будущее внушает оптимизм.

Но переоценивать значение этого рынка, как источника ресурсов для российских предприятий, пока не стоит. По последним опубликованным данным, на 1 ноября 2001 года объем банковских кредитов предприятиям превысил 1 трлн. руб. А облигаций выпущено всего на 67 млрд. То есть объем рынка корпоративных облигаций составляет около 6% от объема банковских кредитов и эта цифра держится стабильной уже с начала лета. Думаю, что, даже в самом оптимистичном варианте, к концу 2002 года объем рынка корпоративных облигаций вряд ли превысит 10% от объема банковских кредитов. Хотя и это немало. Во всех странах, кроме США, облигации уступают по своей значимости банковским кредитам, и было бы странно, если бы Россия стала исключением.



Уже можно говорить о том, что у нас сформировался круг основных инвестиционных банков, организующих выпуски облигаций. Расстановка сил на этом рынке отражена в очередном рейтинге инвестиционных банков, подготовленном агентством Cbonds.ru.

На основании нижеприведенной таблицы можно констатировать следующие основные факты. Достаточно четко выделяется группа из 10-15 компаний —

ведущих инвестиционных банков. В лидирующую группу входят ОАО «Альфа-Банк», ИГ «Русские Фонды», ОАО АКБ «Доверительный и инвестиционный банк», ОАО АКБ «Московский Деловой Мир», ОАО «Банк Зенит», ИК «Тройка Диалог», ЗАО «Райффайзенбанк Австрия» и еще ряд компаний. На долю 15 крупнейших инвестбанков приходится почти 80% осуществленных размещений. Вопрос о том, хороша ли определенная «монополизация» этого рынка, во многом риторический: это факт. Опять-таки, Россия здесь не уникальна и в других странах (США, Япония) сектор investment banking тоже сильно монополизирован ведущими участниками.

Все ведущие инвестиционные банки сосредоточены в Москве. В основном это коммерческие банки, в десятку крупнейших инвестбанков входят только две инвестиционные компании — ИГ «Русские Фонды» и ИК «Тройка Диалог».

Что радует, так это растущий профессионализм наших инвестиционных банков, способность поступаться своими амбициями — не пытаться все размещать самостоятельно, а готовность сформировать эмиссионный синдикат. По некоторым эмиссиям облигаций в синдикат входили по пять инвестбанков — так было при размещении некоторых выпусков облигаций ОАО «ММК», ОАО «Тюменская нефтяная компания», ООО «Ренессанс Капитал-Финанс».

Обратим внимание на достаточно важную новость для всех участников рынка корпоративных облигаций. 25 декабря Министерство юстиции утвердило принятые ФКЦБ России «Стандарты эмиссии облигаций и их проспектов эмиссии». Текст этих стандартов был опубликован в «Российской газете» 31 декабря. Революционным этот документ назвать, конечно, нельзя, однако определенные изменения он все-таки содержит — в частности, изменяется (в сторону увеличения) объем информации, раскрываемой эмитентами в проспекте эмиссии.

E-mail: info@cbonds.ru <http://www.cbonds.ru>

Мнение

Компания	Объем размещенных выпусков	Количество эмитентов	Количество выпусков	Размещенные выпуски
1 Банк «Кредит Свисс Ферст Бостон»	3 350 000 000	2	3	ООО «Кредит Свисс Ферст Бостон Капитал», ОАО «Тюменская нефтяная компания»(2)
2 Альфа-Банк	3 045 000 000	5	8	АК «АЛРОСА»(2), ОАО «Сибур», ОАО Объединенные машиностроительные заводы (группа Уралмаш-Ижора)(2), ОАО «Лианозовский молочный комбинат», ОАО «Тюменская нефтяная компания»(2)
3 ИГ Русские Фонды	2 991 666 667	5	22	ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»(6), ООО «РАБО-Инвест»(4), ОАО Объединенные машиностроительные заводы (группа Уралмаш-Ижора)(3), АК «АЛРОСА»(8), Пробизнесбанк
4 Доверительный и Инвестиционный Банк	2 575 000 000	6	7	ОАО «Аэрофлот-российские авиалинии», АК «АЛРОСА», АООТ «НИИ молекулярной электроники и завод «Микрон», ЗАО «РТК-ЛИЗИНГ»(2), ООО «Ренессанс Капитал-Финанс», ОАО «Московская городская телефонная сеть»
5 Внешторгбанк	2 350 000 000	2	3	ОАО «Тюменская нефтяная компания»(2), Внешторгбанк
6 МДМ-Банк	2 000 333 333	7	8	ОАО «Нижнетагильский металлургический комбинат», ОАО «Сибур», ОАО «Башинформсвязь», ОАО «РИТЭК», ОАО «Центртелеком», АК «АЛРОСА», МДМ-Банк(2)
7 Банк Зенит	1 800 000 000	7	8	АК «АЛРОСА», ОАО «Московская городская телефонная сеть», ОАО «Татнефть» имени В. Д. Шашина, ОАО «Сибур», ОАО «Нижнекамскнефтехим», ОАО «РИТЭК»(2), Башкредитбанк
8 ИК Тройка Диалог	1 800 000 000	4	4	ОАО «Нефтегазовая компания «Славнефть», ОАО «Нижнекамскнефтехим», ОАО «Центртелеком», Русский Стандарт
9 ИНГ БАНК ЕВРАЗИЯ	1 350 000 000	1	2	ОАО «Тюменская нефтяная компания»(2)
10 Райффайзенбанк Австрия	1 300 000 000	3	3	ОАО «Сибур», ОАО «Центртелеком», ОАО «Тюменская нефтяная компания»
11 ИК Восток-Капитал	1 166 666 667	1	5	АК «АЛРОСА»(5)
12 Федеральная фондовая корпорация	1 000 000 000	1	1	ОАО «Газпром»
13 Национальный резервный банк	1 000 000 000	1	1	ОАО «Газпром»
14 ИК «Горизонт»	1 000 000 000	1	1	ОАО «Газпром»
15 Внешэкономбанк	981 000 000	4	11	ОАО «Аэрофлот-российские авиалинии», ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»(7), ОАО Объединенные машиностроительные заводы (группа Уралмаш-Ижора)(2), НОМОС-БАНК
16 Московский Банк Реконструкции и Развития	575 000 000	2	2	АООТ «НИИ молекулярной электроники и завод «Микрон», ОАО «Московская городская телефонная сеть»
17 ИК РФЦ	521 000 000	1	15	ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»(15)
18 ВБРР	521 000 000	2	10	ОАО «РИТЭК», ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»(9)
19 Гута-Банк	495 000 000	2	3	ОАО «Московская городская телефонная сеть», ОАО Объединенные машиностроительные заводы (группа Уралмаш-Ижора)(2)
20 НОМОС-БАНК	363 000 000	1	2	НОМОС-БАНК(2)
21 Росбанк	361 000 000	2	8	ОАО «Аэрофлот-российские авиалинии», ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»(7)
22 Инвестиционные решения	360 000 000	1	1	ОАО по производству огнеупоров «Комбинат Магнезит»
23 БФ Грин-Плюс	360 000 000	1	1	ОАО по производству огнеупоров «Комбинат Магнезит»
24 Ренессанс Капитал	350 000 000	2	2	ООО «Ренессанс Капитал-Финанс», Башкредитбанк
25 АКБ Автобанк	350 000 000	2	2	ООО «Ренессанс Капитал-Финанс», Башкредитбанк
26 МФК	333 333 333	2	2	ОАО «Нижнекамскнефтехим», ОАО «РИТЭК»
27 Международный Московский Банк	300 000 000	1	4	ООО «РАБО-Инвест»(4)
28 Аккорд-Инвест	250 000 000	1	1	Башкредитбанк
29 АКБ Промсвязьбанк	250 000 000	2	2	ОАО «Краснопресненский сахарорафинадный завод», Промсвязьбанк
30 ИБГ НИКойл	240 000 000	2	2	ООО «Зерновая компания «ОГО», ООО «Доминант Трейдинг»
31 ИК «Авиа-Траст-Инвест»	170 000 000	2	2	ЗАО «Протон- Пермские моторы», ОАО Концерн «Калина»
32 Собинбанк	161 000 000	1	7	ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»(7)
33 ТАИФ - ИНВЕСТ	146 978 400	1	2	ОАО «ТАИФ-ТЕЛКОМ»(2)
34 ИК Русские инвесторы	140 000 000	1	1	ОАО «Русский продукт»
35 ИФК Солид	120 000 000	2	2	ЗАО «АЛОЙЛ», ОАО «Татнефть» имени В. Д. Шашина
36 Объединенная финансовая группа	100 000 000	1	1	Пробизнесбанк
37 Лукойл-резерв-инвест	100 000 000	1	1	ООО «Ренессанс Капитал-Финанс»
38 БашКредитБанк	100 000 000	1	1	ООО «Ренессанс Капитал-Финанс»
39 Международный Банк Санкт-Петербурга	99 000 000	1	1	Международный Банк Санкт-Петербурга
40 ИК Элемте	91 000 000	2	4	Государственное унитарное предприятие связи Управление электрической связи «Таттелеком»(2), ОАО Казанская ГТС(2)
41 ИК ОЛМА	50 000 000	1	1	ОАО «Таганрогский металлургический завод»
42 ИК АВК	50 000 000	1	2	ОАО «Пекарь»(2)
43 Банк Ак Барс	50 000 000	1	3	ОАО «Холдинговая компания «Татнефтепродукт»(3)
44 ИК Регион	15 000 000	1	1	ОАО Казанская ГТС
45 Промстройбанк	14 000 000	1	1	ОАО «Мурманское морское пароходство»
46 Пермская Фондовая Компания	12 500 000	1	1	ОАО «Стройиндустрия»
47 Парма-Инвест	9 662 050	1	1	ОАО «Уралсвязьинформ»
48 ФК Регион-Капитал	4 999 000	1	1	ОАО «Амур-пиво»
49 Восточно-Сибирская фондовая компания	2 700 000	1	3	ООО «ФАРМГАРАНТ»(3)
50 Уральская корпорация взаимных расчетов	1 000 000	1	1	ЗАО «Уральская корпорация взаимных расчетов»

Новые информационно-аналитические продукты на рынке облигаций С.-Петербурга

Виталий Окулов, исполнительный директор НП «ЦИФРЫ»
Дмитрий Корнеев, эксперт-аналитик НП «ЦИФРЫ»

В ноябре 2001 года Северо-Западный Центр исследования финансовых рынков (НП «ЦИФРЫ») разработал и представил новые информационно-аналитические продукты, предназначенные для инвесторов и профессиональных участников, действующих на рынке облигаций Санкт-Петербурга.¹ Эти продукты основаны на строгом количественном анализе рыночных цен облигаций по результатам ежедневных торгов на СПВБ и не имеют аналогов на российском рынке.



Временная структура процента – кривая спот-ставок

В один и тот же момент на рынке государственных облигаций обращаются множество выпусков дисконтных и купонных облигаций, отличающихся размерами и датами купонных выплат и сроками до погашения. Не составляет труда вычислить доходность к погашению Y каждого выпуска. В об-

щем случае для купонной облигации номиналом P_0 , сроком до погашения T и купонами C_i , выплачиваемыми через время $T(i)$, доходность к погашению определяется из уравнения:

$$P = P_0 \cdot (1+Y)^{-T} + \sum [C_i / (1+Y)^{-T(i)}] \quad (1)$$

где P – рыночная «грязная» цена облигации (котировочная цена плюс накопленный купонный доход), а суммирование проводится по всем купонным выплатам этой облигации.²

График значений доходности к погашению в зависимости от срока до погашения называется *кривой доходности к погашению*. Вид этой кривой имеет важное значение для стратегического инвестора, который вкладывает деньги на длительный и заранее известный срок – до даты погашения, поскольку величина доходности к погашению конкретного выпуска купонных облигаций дает *ориентировочное* значение доходности, которую получит инвестор, дождавшись погашения этого выпуска. Однако, кривая доходности к погашению не дает возможность корректно сравнивать облигации с разными параметрами, оценивать стоимость новых выпусков, прогнозировать параметры инвестиционного портфеля.

Для анализа ситуации на рынке более весомую роль играет кривая доходности к погашению, построенная только на основе дисконтных облигаций (*кривая спот-ставок* или *кривая доходности*). Вычисление спот-ставки на основе цен сделок P с дисконтными облигациями не составляет труда, так как спот-ставка $R(T)$ на срок T совпадает с доходностью к погашению Y дисконтной облигации.

Однако, даже на развитых рынках мало дисконтных облигаций со сроками погашения больше года, а на российском рынке их нет вовсе. Выход заключается в том, чтобы на основе реальных купонных облигаций синтезировать набор искусственных дисконтных облигаций с длинными сроками до погашения. Кроме того, для удобства сравнения

Основным продуктом является *кривая спот-ставок* по облигациям Петербурга, отражающая временную структуру процентных ставок на этом сегменте рынка государственных ценных бумаг. Эта кривая более известна как *кривая доходности (yield curve)* и она принципиально отличается от *кривой доходности к погашению (yield-to-maturity curve)*, которая рассчитывается многими информационными агентствами и аналитическими отделами крупных финансовых компаний. Главное отличие между доходностью к погашению и спот-ставкой заключается в том, что первая характеризует не столько рынок, сколько саму облигацию, а спот-ставка абсолютно не зависит от параметров конкретной облигации и характеризует состояние рынка в целом.

Кривая спот-ставок является основой для вычисления *форвардных ставок (forward rate)* на рынке Санкт-петербургских облигаций – еще одного нового для российского рынка продукта. Кроме того, НП «ЦИФРЫ» рассчитывает и публикует параметры рискованности облигаций – *модифицированную дюрацию (duration)* и *выпуклость (convexity)*.

В ближайших планах НП «ЦИФРЫ» – продолжить работу в этом направлении: начать публикацию корректно рассчитываемых параметров доходности и риска для облигаций со встроенными опционами и создать полноценный обобщенный индекс облигаций С.-Петербурга.

¹ Поддержка данного проекта осуществлена Московским Общественным Научным фондом за счет средств, предоставленных Агентством по международному развитию США (USAID).

² Отметим, что существуют разные методики определения доходности к погашению и, соответственно, разные формулы для ее вычисления. Например, на практике нередко используют простые проценты.

Методики

состояний рынка в различные моменты времени необходимо, чтобы цены этих искусственных инструментов не испытывали восходящего тренда, обусловленного приближением срока погашения. Поэтому общепотребительной стала концепция виртуальных облигаций.

Виртуальная облигация – это гипотетическая дисконтная облигация с постоянным сроком до погашения. В любой день срок до «погашения» таких облигаций остается неизменным в отличие от реальных облигаций. Поскольку доходность каждой виртуальной облигации определяется на основе рыночных цен многих реальных облигаций, то доходность виртуальной облигации меньше подвержена случайным колебаниям, обусловленным относительно низкой ликвидностью инструментов на неразвитом рынке. Можно утверждать, что доходности виртуальных облигаций отражают состояние рынка в целом, позволяют проводить межвременные сравнения процентных ставок и дают возможность определять цены облигаций с любыми параметрами.

В методике, разработанной НП «ЦИФРЫ», применяются виртуальные облигации со сроками до погашения 1 месяц, 3 месяца, 6 месяцев, 1 год, 2 года, 3 года, 4 года. Далее, с использованием математического аппарата нелинейного программирования, анализируются доходности к погашению всех реальных купонных и дисконтных облигаций, оценивается среднерыночная ситуация (с учетом временной структуры процента) и вычисляются доходности к погашению виртуальных облигаций (то есть спот-ставки), наилучшим образом вписывающиеся в среднерыночную ситуацию. График значений спот-ставок в зависимости от срока виртуальной облигации и есть кривая спот-ставок.

В расчетах используются ежедневные данные по результатам торгов на СПВБ. Расчеты основаны на средневзвешенных ценах, публикуемых биржей по окончании вечерней торговой сессии. При отсутствии торгов по большому числу облигаций в расчетах могут быть использованы рыночные цены, публикуемые СПВБ.

На Рис.1 представлена кривая спот-ставок на рынке облигаций С.-Петербурга на 12.11.2001 г. Точки обозначают спот-ставки для виртуальных облигаций, для сравнения приведены доходности к погашению реальных дисконтных и купонных облигаций (треугольники и квадратики).

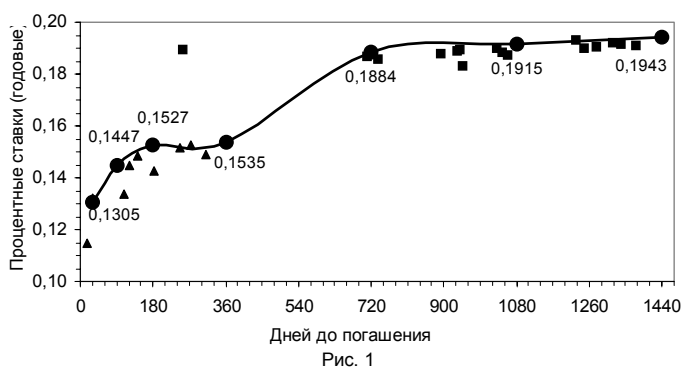


Рис. 1

Применение спот-ставок

В развитых странах кривая спот-ставок по государственным ценным бумагам является главным индикатором состояния финансового рынка, одним из важнейших макроэкономических параметров и эталоном для оценки корпоративных облигаций. Кривая спот-ставок помогает аналитикам определять возможность совершения арбитражных операций с различными видами облигаций, в том числе и с купонными. Другим важным применением кривой спот-ставок является ее использование для оценки характеристик (прежде всего, цены) новых облигаций, размещаемых на первичных аукционах. Наконец, зная кривую спот-ставок, можно оценить ожидаемую доходность за любой период владения облигацией и доходность реинвестирования купонов.

Рассмотрим подробнее некоторые применения кривой спот-ставок. Прежде всего, спот-ставки могут быть использованы для оценки стоимости новых облигационных выпусков. Действительно, цена любой купонной облигации может быть выражена через значения спот-ставок $R(t)$, определенных для моментов времени выплаты купонов и номинала:

$$P_{\text{расч}} = P_0 \cdot [1+R(T)]^{-T} + \sum [C_i / [1+R(T(i))]^{-T(i)}] \quad (2)$$

Это связано с тем, что любую купонную облигацию можно представить как совокупность дисконтных облигаций, номиналы которых равны размерам платежей по купонной облигации. Доходность такого набора облигаций должна быть равна доходности исходной купонной облигации, в противном случае возникает принципиальная, хотя во многом и условная, возможность совершения арбитражных операций.

Например, оценим облигацию RU25024GSP, размещенную 14.11.2001 г., на основании кривой спот-ставок от 13.11.2001 г. Найдем из графика спот-ставки для сроков выплаты купонов и номинала облигации:

- 1 купон (12,19%, 287 дней) – спот-ставка 0,1568;
- 2 купон (7,25%, 476 дней) – спот-ставка 0,1632;
- 3 купон (6,73%, 665 дней) – спот-ставка 0,1834;
- 4 купон (6,21%, 854 дней) – спот-ставка 0,1901;
- 5 купон (5,70%, 1043 дней) – спот-ставка 0,1912;
- 6 купон (5,18%, 1232 дней) – спот-ставка 0,1942;
- 7 купон (5,18%, 1421 дней) – спот-ставка 0,1976;
- номинал (100%, 1421 дней) – спот-ставка 0,1976.

Воспользовавшись формулой (2), найдем, что $P_{\text{расч}} = 84,34$ руб., это значение близко к действительной средневзвешенной цене размещения 84,11 и средневзвешенной цене на вторичных торгах 15.11.2001 г. – 84,65.

Еще одно применение кривой спот-ставок может быть связано с поиском арбитражных возможностей на рынке. Для иллюстрации этого рассмотрим отклонения цен реальных облигаций от среднерыночной ситуации, описываемой кривой спот-ставок:

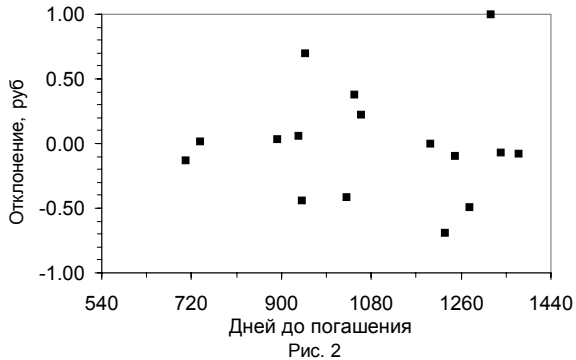
$$\Delta = P - P_{\text{расч}} \quad (3)$$

где P – рыночная цена облигации, $P_{\text{расч}}$ – расчетная цена,

Методики

вычисленная по формуле (2).

Значения Δ для купонных облигаций на 12.11.2001 г. представлены на Рис. 2. Из этого рисунка видно, что облигация 25013 переоценена по сравнению с облигацией 25012, облигация 25014 – по сравнению с 25021, облигация 25020 – по сравнению с 25022.



Кривая спот-ставок позволяет легко оценить ожидаемую доходность реинвестирования купонов, а также ожидаемую доходность за период владения облигацией, если этот период не совпадает со сроком до погашения (*holding period return*). Наконец, знание исторических рядов спот-ставок для виртуальных облигаций позволяет корректно оценивать рискованность облигационного портфеля, используя современные статистические методики (метод VaR – *Value at Risk*). Исследуя временные ряды спот-ставок, можно тестировать различные гипотезы о поведении участников рынка.

Форвардные ставки

Для отражения ожиданий инвесторов относительно будущих спот-ставок вводится понятие форвардных процентных ставок $f_{t,T}$. В обозначении форвардной ставки используются два индекса. Первый индекс обозначает срок ожидаемой спот-ставки, второй – горизонт прогноза. Например, форвардная ставка $f_{2,1}$ означает ожидания инвесторами двухгодичной спот-ставки, которая будет через год.

Определение величины форвардной ставки рассмотрим на упрощенном примере. Пусть инвестор размещает на рынке облигаций сумму в 1000 рублей на три года. Предположим, что имеется две альтернативы:

- купить трехгодичную дисконтную облигацию, доходность к погашению которой (или спот-ставка) равна R_3 ;
- купить одногодичную дисконтную облигацию (спот-ставка равна R_1), и после ее погашения купить двухгодичную дисконтную облигацию (ожидаемая в будущем спот-ставка или форвардная ставка равна $f_{2,1}$).

Эти две альтернативы на эффективном рынке должны приносить инвестору одинаковый доход. (В противном случае одна из этих альтернатив будет более привлекательной для рациональных инвесторов, что приведет к увеличению спроса, а значит, и увеличению цены на соответствующие облигации и, следовательно, доход, получаемый при реализации данной альтернативы, уменьшится). Равенство будущих доходов может быть математически записано в следующем виде:

$$1000 \cdot (1+R_3)^3 = 1000 \cdot (1+R_1) \cdot (1+f_{2,1})^2$$

Из последнего уравнения может быть найдено значение искомой форвардной ставки:

$$f_{2,1} = [(1+R_3)^3 / (1+R_1)]^{1/2} - 1 \quad (4)$$

Из этого примера понятно, что значение любой форвардной ставки (т.е. ожидаемой в будущем спот-ставки) можно вычислить, зная кривую спот-ставок в настоящий момент. Значит, можно утверждать, что форвардная ставка является прогнозом будущего значения соответствующей спот-ставки. Набор форвардных ставок с одним и тем же горизонтом прогноза образует кривую форвардных ставок. Пример кривой форвардных ставок на 30 дней, рассчитанных по спот-ставкам на 12.11.2001 г. представлен на Рис. 3.

Применение форвардных ставок

Эмпирические исследования показывают, что форвардные ставки, как правило, дают смещенный прогноз будущих спот-ставок. Однако они могут быть использованы инвесторами следующим образом. Пусть инвестор может купить облигацию со сроком до погашения 120 дней или купить 30-дневную облигацию и после ее погашения купить 90-дневную облигацию. Если вычисленное значение форвардной ставки $f_{90,30}$ (ожидаемой через 30 дней спот-ставки на 90 дней) равно 15%, а инвестор, исходя из какой-либо дополнительной информации, полагает, что через 30 дней 90-дневная спот-ставка будет равна 13%, то для него будет более оправдана покупка облигации со сроком до погашения в 120 дней, нежели покупка облигации со сроком до погашения 30 дней и покупка через 30 дней облигации со сроком до погашения 90 дней. Если же инвестор ожидает, что через 30 дней 90-дневная спот-ставка будет равна 17%, то для него будет более оправдана последовательная покупка двух «коротких» облигаций.

Применение в прогнозах форвардной ставки оправдано, если считать справедливой теорию «чистых ожиданий». Согласно этой теории форвардная процентная ставка представляет собой усредненное ожидание инвесторами спот-ставок в будущем. Однако эмпирические исследования показывают, что прогноз по форвардным ставкам является, как правило, смещенным. Смещения могут возникнуть как результат ожидания премии за дополнительный риск, например, риск низкой ликвидности или риск дефолта. В этом случае более оправдано применение теории «предпочтения ликвидности». Решить, на какую из этих двух поведенческих гипотез опираться, можно, проведя статистический анализ временных рядов спот-ставок и форвардных ставок.

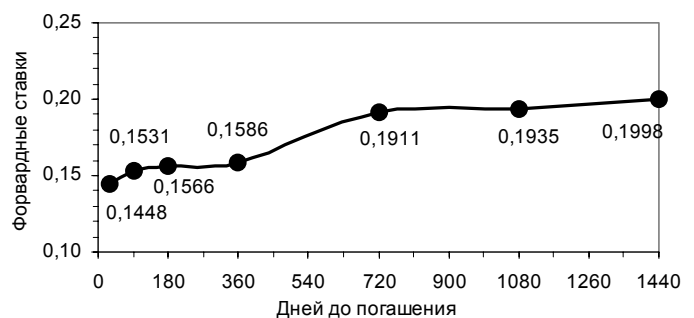


Рис. 3

Методики

Характеристики рискованности облигаций

Наиболее известной характеристикой облигации является ее доходность к погашению. Доходность измеряет относительную стоимость облигации, но покупка на короткий срок даже дешевой облигации еще не гарантирует прибыли, поскольку на рынке всегда существует риск изменения процентных ставок. Поэтому для эффективного управления портфелем и построения прогнозов инвесторам нужны количественные показатели рыночного риска. Такими показателями являются модифицированная дюрация и выпуклость, они измеряют чувствительность цены облигации и, следовательно, финансового результата к изменениям процентных ставок.

Модифицированная дюрация D_m отражает относительное изменение цены облигации ($\Delta P/P$) при небольших изменениях процентных ставок на величину ΔR :

$$\Delta P/P = -D_m \Delta R \quad (5)$$

В случае шоковых изменений процентных ставок на рынке формула (5) дает значительную погрешность, поэтому для уточнения результатов, полученных с использованием дюрации, вводится понятие выпуклости C :

$$\Delta P/P = -D_m \Delta R + \frac{1}{2} C (\Delta R)^2 \quad (6)$$

Приведем простой пример, иллюстрирующий применение модифицированной дюрации и выпуклости. Рассмотрим купонную облигацию 25022 со сроком погашения 1339 дней ($D_m = 2,42$, $C = 8,80$). Ее «грязная» цена 12.11.2001 г. составляла 88,87 рублей. Прогнозное значение цены этой облигации на 12.12.2001 (при условии неизменности процентных ставок) составит 90,27 рублей, – этот прогноз сделан на основании кривой спот-ставок по формуле (2). Таким образом, инвестор ожидает получить прибыль в размере 1,40 рубля. Однако процентные ставки за месяц могут измениться, например, они могут возрасти на 2%. В этом случае реальная цена будет отличаться от ожидаемой на величину:

$$\Delta P = -PD_m \Delta R + \frac{1}{2} PC (\Delta R)^2 =$$

$$= -90,27 \cdot 2,42 \cdot 0,02 + 0,5 \cdot 90,27 \cdot 8,80 \cdot 0,0004 = -4,21 \text{ р.}$$

Мы видим, что чистый убыток от владения этой облигацией может составить 2,81 рубля. Риск данной позиции равен 4,21 рубля.

Эти характеристики рискованности (модифицированная дюрация и выпуклость) удобны еще и тем, что их легко использовать для оценки не только отдельных облигаций, но и портфеля в целом. Модифицированная дюрация портфеля есть средневзвешенное значение дюраций всех облигаций, входящих в портфель:

$$D_{m,p} = \frac{\sum N_i \cdot P_i \cdot D_{m,i}}{\sum N_i \cdot P_i} \quad (7)$$

где взвешивание производится по сумме средств, вложенных в конкретный тип облигации. Аналогично и для выпуклости.

Так, например, если инвестиционный портфель состоит из 8 облигаций 25022 и 7 облигаций 25008 («грязная» цена 100,03 рубля, дюрация 1,73), то модифицированная дюрация такого портфеля составит: $D_{m,p} = (8 \cdot 88,87 \cdot 2,42 + 7 \cdot 100,03 \cdot 1,73) / (8 \cdot 88,87 + 7 \cdot 100,03) = 2,078$

Значения модифицированной дюрации и выпуклости на 12.11.2001 для облигаций С.-Петербурга приведены в Табл.1. Там же приведена еще одна характеристика – дюрация Макколи или просто дюрация. Этот параметр характеризует эффективное время жизни облигации и играет важную роль в одном из наиболее распространенных методов управления портфелем облигаций – методе иммунизации.

Таблица 1

	Дней до погашения	Дюрация, дней	Дюрация модифицированная	Выпуклость
Дисконтные облигации				
RU21031GSP	16	16	0.0391	0.0364
RU21032GSP	30	30	0.0721	0.0685
RU21033GSP	107	107	0.2571	0.2917
RU21034GSP	121	121	0.2879	0.3329
RU21035GSP	142	142	0.3368	0.4051
RU21036GSP	184	184	0.4393	0.5759
RU21037GSP	247	247	0.5858	0.8503
RU21038GSP	275	275	0.6521	0.9897
RU21039GSP	310	310	0.7381	1.1862
Купонные облигации				
RU25006GSP	1059	851	1.9652	6.0728
RU25007GSP	709	620	1.4329	3.4308
RU25008GSP	891	748	1.7262	4.7642
RU25010GSP	254	240	0.5542	0.7858
RU25011GSP	737	619	1.4305	3.5436
RU25012GSP	933	740	1.7083	4.9032
RU25013GSP	947	739	1.7121	4.9492
RU25014GSP	1045	845	1.9506	6.0076
RU25015GSP	1276	904	2.0762	7.2706
RU25016GSP	940	741	1.7074	4.8692
RU25018GSP	1374	1007	2.3157	8.4828
RU25019GSP	1227	933	2.1420	7.2870
RU25020GSP	1318	989	2.2858	8.2304
RU25021GSP	1031	832	1.9156	5.8088
RU25022GSP	1339	1051	2.4179	8.7914
RU25023GSP	1248	1006	2.3154	8.0042

E-mail: mail@figures.ru <http://www.figures.ru>

Итоги торгов на СПВБ в ноябре – декабре 2001 года

Оборот торгов на СПВБ в декабре 2001 года составил 30,05 млрд. руб. (в ноябре – 28,92 млрд. руб.).

Структура оборота торгов иностранной валютой на СПВБ в декабре 2001 года: 90,40% – сделки с долларами США, 9,60% – сделки с евро (в ноябре – 89,93% и 10,07%, соответственно).

Структура оборота торгов корпоративными облигациями на СПВБ в декабре 2001 года: 79,4% – сделки с облигациями ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга», 20,6% – сделки с облигациями ОАО «Пекарь» (в ноябре: 91,9% – ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга», 4,7% – ОАО «Пекарь», 3,4% – ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»).

В декабре 2001 года на СПВБ сделки заключались с 12 видами акций (в ноябре – с 11 видами). В декабре в совокупном обороте 28,1% пришлось на обыкновенные акции РАО «ЕЭС России», 25,9% – на обыкновенные акции Сбербанка, 25,0% – на привилегированные акции РАО «ЕЭС России» и 15,9% – на обыкновенные акции ОАО «Сургутнефтегаз» (в ноябре: 82,54% – обыкновенные акции РАО «ЕЭС России», 11,26% – обыкновенные акции ОАО «Сургутнефтегаз»).

Среднедневное количество открытых позиций по итогам торгов стандартными контрактами на СПВБ в декабре 2001 года составило 3846 (в ноябре – 2147).

На 28 декабря число открытых позиций на рынке стандартных контрактов СПВБ – 4020.

Ноябрь-Декабрь 2001 года

Инструмент	Оборот в ноябре, млрд. руб.	Оборот в декабре, млрд. руб.	Изменение оборота, %	% от общего оборота
Общий оборот	28,92	30,05	3,91	100
Иностранная валюта				
доллары США	13,02	12,85	-1,30	42,76
в т.ч. доллары США на ЕТС	11,87	11,73	-1,18	39,03
евро	1,46	1,37	-6,16	4,56
в т.ч. евро на ЕТС	1,35	1,27	-5,92	4,27
Государственные ценные бумаги (через СПВБ)				
ГКО-ОФЗ	0,88	0,83	-5,68	2,76
Фондовый рынок ММВБ (через СПВБ)				
акции, корпоративные облигации	9,71	9,01	-7,21	29,98
Фондовый рынок СПВБ				
облигации субъектов РФ*	3,54	5,64	59,32	18,77
корпоративные облигации	0,11	0,08	-27,27	0,27
акции	0,09	0,05	-44,44	0,17
Рынок стандартных контрактов СПВБ				
фьючерсные контракты	0,12	0,22	83,33	0,73

* с учетом первичного размещения, вторичных торгов, исполнения форвардных контрактов и сделок репо

Рейтинги

Лучшие участники торгов по оборотам на СПВБ в декабре 2001 года

Иностранная валюта

- 1 (1)*. ОАО «Промышленно-строительный банк»
- 2 (4). ОАО «Петровский народный банк»
- 3 (3). ОАО АКБ «МЕНАТЕП Санкт-Петербург»
- 4 (2). ОАО «Альфа-Банк» (Москва)
- 5 (14). ЗАО «Международный Московский Банк» (Москва)
- 6 (5). ОАО «Сберегательный банк РФ»
- 7 (7). ОАО «Инвестиционный Технохимбанк»
- 8 (8). ЗАО «Балтийский Банк»
- 9 (9). ОАО АКБ «Московский Деловой Мир» (Москва)
- 10 (11). ООО КБ «Фундамент-Банк» (Москва)

Иностранная валюта (ассоциированные члены СПВБ)

- 1 (3). ЗАО «Сургутнефтегазбанк» (Сургут)
- 2 (5). ОАО АКБ «Волгопромбанк» (Волгоград)
- 3 (1). ОАО АБ «Девон-Кредит» (Альметьевск)
- 4 (9). ОАО «Альфа-Банк-Башкортостан» (Уфа)
- 5 (6). ЗАО КБ «КЕДР» (Красноярск)
- 6 (17). ОАО «Промышленный энергетический банк» (Вологда)
- 7 (2). ОАО АКБ «Приморье» (Владивосток)
- 8 (7). ОАО КБ «СЕВЕРГАЗБАНК» (Вологда)
- 9 (15). ООО КБ «Восточно-Европейский Сибирский» (Нижневартовск)
- 10 (4). ЗАО ИКБ «ЕВРОПЕЙСКИЙ» (Калининград)

Государственные ценные бумаги (через СПВБ)

- 1 (2). ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
- 2 (5). ОАО «Волго-Каспийский Акционерный банк» (Астрахань)
- 3 (7). ОАО АБ «РОССИЯ»
- 4 (6). ОАО АИБ «Челябинвестбанк» (Челябинск)
- 5 (10). ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
- 6 (8). ОАО «Сберегательный банк РФ»
- 7 (17). ОАО «Ставропольпромстройбанк» (Ставрополь)
- 8 (3). ООО КБ «Мончебанк» (Мурманск)
- 9 (11). ОАО КБ «СПБРР»
- 10 (4). ОАО «Инкасбанк»

Фондовый рынок ММВБ (через СПВБ)

- 1 (1). ОАО «Промышленно-строительный банк»
- 2 (2). ООО «Вэб-инвест.ру»
- 3 (5). ЗАО «БФ «Ленстройматериалы»
- 4 (3). ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
- 5 (12). ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
- 6 (4). ЗАО «ИК АВК»
- 7 (10). ООО «Балтийская Финансовая Компания»
- 8 (7). ОАО «ИК «Нева-Инвест»
- 9 (15). АОЗТ «ФК «ЭКТОинвест»
- 10 (9). ОАО «КБ «БАЛТОНЭКСИМ Банк»

Облигации субъектов РФ на СПВБ

- 1 (2). ЗАО «ИК АВК»
- 2 (3). ОАО «Промышленно-строительный банк»
- 3 (1). ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
- 4 (4). ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
- 5 (5). ОАО «КБ «БАЛТОНЭКСИМ Банк»
- 6 (9). ОАО АКБ «Национальный резервный банк» (Москва)
- 7 (6). ОАО «Сберегательный банк РФ»
- 8 (8). ООО «АВК-ценные бумаги»
- 9 (11). ОАО АБ «РОССИЯ»
- 10 (26). ЗАО «Балтийский Банк»

Корпоративные облигации на СПВБ

- 1 (1). ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
- 2 (2). ОАО «Промышленно-строительный банк»
- 3 (4). ООО «АВК-ценные бумаги»
- 4 (-). ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
- 5 (7). ООО «ИМПЭКСБАНК» (Москва)
- 6 (-). ОАО АБ «ИБГ НИКойл» (Москва)
- 7 (3). ОАО «Петровский народный банк»
- 8 (12). ОАО «ИФГ Менеджмент. Инвестиции. Развитие.»
- 9 (9). ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
- 10 (10). ООО «Балтийская Финансовая Компания»

Акции на СПВБ

- 1 (3). ОАО «Промышленно-строительный банк»
- 2 (16). ОАО «АКБ «Инвестбанк» (Калининград)
- 3 (2). ЗАО «ИК «Элтра»
- 4 (1). ОАО «Сберегательный банк РФ»
- 5 (7). ООО «Балтийская Финансовая Компания»
- 6 (6). ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
- 7 (9). ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
- 8 (5). ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
- 9 (8). ЗАО «ИК «Энергокапитал»
- 10 (4). ОАО «Петровский народный банк»

Стандартные контракты на СПВБ

- 1 (1). ООО «Коммерческий банк «ФОРБАНК» (Барнаул)
- 2 (3). ОАО «Петровский народный банк»
- 3 (4). ЗАО «Акционерный коммерческий банк «СИГМА» (Москва)
- 4 (5). ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
- 5 (2). ООО КБ «Диалог-Оптим» (Москва)
- 6 (-). ОАО АКБ «МЕНАТЕП Санкт-Петербург»
- 7 (7). ООО КБ «Русский Банк Развития» (Москва)
- 8 (9). ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
- 9 (-). ЗАО АКБ «Экспресс-Волга» (Саратов)
- 10 (8). АОЗТ «Петербургский Межбанковский Финансовый Дом»

* в скобках указано место в рейтинге в ноябре 2001 года

Итоги торгов на СПВБ в 2001 году

Оборот торгов на СПВБ в 2001 году составил 324,38 млрд. руб., (в 2000 году – 289,31 млрд. руб.).

Структура оборота торгов иностранной валютой на СПВБ в 2001 году: 90,03% – сделки с долларами США, 9,97% – сделки с евро (в 2000 году – 93,57% и 6,43%, соответственно).

Структура оборота торгов облигациями субъектов Федерации на СПВБ в 2001 году (с учетом первичного размещения, вторичного обращения, а также исполнения форвардных контрактов и сделок репо): 98,89% – сделки с государственными именованными облигациями Санкт-Петербурга, 0,80% – сделки с облигациями Оренбургской области, 0,31% – сделки с облигациями Республики Карелия (в 2000 году: 98,43% – сделки с государственными именованными облигациями Санкт-Петербурга, 0,82% – сделки с облигациями Оренбургской области, 0,75% – сделки с облигациями Республики Карелия).

Структура оборота торгов корпоративными облигациями на СПВБ в 2001 году (с учетом первичного размещения и вторичного обращения): 83,30% – сделки с облигациями ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга», 12,95% – сделки с облигациями ОАО «Пекарь», 2,80% – сделки с облигациями ОАО «Мурманское морское пароходство» и 0,95% – сделки с облигациями ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» (в 2000 году торги корпоративными облигациями на СПВБ не проводились).

В 2001 году на СПВБ сделки заключались с 34 видами акций. В совокупном обороте 68,68% пришлось на обыкновенные акции РАО «ЕЭС России», 16,31% – на обыкновенные акции ОАО «Сургутнефтегаз», 2,85% – на обыкновенные акции ОАО «НК «Лукойл».

Оборот торгов стандартными контрактами на СПВБ в 2001 году составил 55218 лотов, среднее количество открытых позиций – 1360 (в 2000 году, соответственно, 2972 и 318).

2001 год			
Инструмент	Оборот, млрд. руб.	Изменение оборота, %	% от общего оборота
Общий оборот	324,38	12,12	100
Иностранная валюта			
доллары США	179,88	-1,12	55,45
в т.ч. доллары США на ETC	167,42	-4,77	51,61
евро	19,91	59,28	6,14
в т.ч. евро на ETC	19,08	56,14	5,88
Государственные ценные бумаги (через СПВБ)			
ГКО-ОФЗ	10,45	-43,08	3,22
Фондовый рынок ММВБ (через СПВБ)			
акции, корпоративные облигации	65,98	76,56	20,34
Фондовый рынок СПВБ			
облигации субъектов РФ*	45,16	24,20	13,92
корпоративные облигации	1,00	–	0,31
акции	0,83	-69,70	0,26
Рынок стандартных контрактов СПВБ			
фьючерсные контракты**	1,17	1571,43	0,36

* с учетом первичного размещения, вторичных торгов, исполнения форвардных контрактов и сделок репо

** первые торги состоялись на СПВБ в октябре 2000 года

Рейтинги

Лучшие участники торгов по оборотам на СПВБ по итогам 2001 года

Иностранная валюта

- 1 (1). ОАО «Промышленно-строительный банк»
- 2 (8). ОАО «Альфа-Банк» (Москва)
- 3 (3). ОАО «Петровский народный банк»
- 4 (10). ОАО «АКБ «МЕНАТЕП Санкт-Петербург»
- 5 (20). ОАО «Сберегательный банк РФ»
- 6 (5). ЗАО «Балтийский Банк»
- 7 (6). ОАО «Инкасбанк»
- 8 (9). ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
- 9 (15). ОАО «Инвестиционный Технохимбанк»
- 10 (11). ЗАО «Международный Московский Банк» (Москва)

Иностранная валюта (ассоциированные члены СПВБ)

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

Государственные ценные бумаги (через СПВБ)

- 1 (4). ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
- 2 (6). ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
- 3 (3). ОАО «Петровский народный банк»
- 4 (2). ОАО «АКБ «МЕНАТЕП Санкт-Петербург»
- 5 (15). ОАО АКБ «Инвестбанк» (Калининград)
- 6 (5). ОАО «Волго-Каспийский Акционерный банк» (Астрахань)
- 7 (1). ОАО «Промышленно-строительный банк»
- 8 (13). ОАО АБ «РОССИЯ»
- 9 (7). АИБ «Челябинвестбанк» (Челябинск)
- 10 (19). ООО КБ «Мончебанк» (Мурманск)

Фондовый рынок ММВБ (через СПВБ)

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

Облигации субъектов РФ на СПВБ

- 1 (2). ЗАО «ИК АВК»
- 2 (3). ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
- 3 (5). ОАО «Промышленно-строительный банк»
- 4 (1). ОАО «КБ «БАЛТОНЭКСИМ Банк»
- 5 (7). ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
- 6 (6). ОАО «Сберегательный банк РФ»
- 7 (-). ООО «Вэб-инвест.ру»
- 8 (24). ОАО «Всероссийский банк развития регионов» (Москва)
- 9 (13). ОАО «Петровский народный банк»
- 10 (9). ОАО АКБ «Национальный резервный банк» (Москва)

Корпоративные облигации на СПВБ

1. ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
2. ОАО «Промышленно-строительный банк»
3. ОАО «Петровский народный банк»
4. ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
5. ЗАО «ИК АВК»
6. ОАО «АКБ «МЕНАТЕП Санкт-Петербург»
7. ООО «ИМПЭКСБАНК» (Москва)
8. ООО «АВК-ценные бумаги»
9. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
10. ЗАО «Балтийский Банк»

Акции на СПВБ

- 1 (28). ЗАО «ИК «Элтра»
- 2 (13). ЗАО «ИК «Энергокапитал»
- 3 (21). ОАО «Петровский народный банк»
- 4 (8). ОАО «Сберегательный банк РФ»
- 5 (1). ОАО «Промышленно-строительный банк»
- 6 (9). ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
- 7 (36). ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
- 8 (6). ООО «Балтийская Финансовая Компания»
- 9 (11). ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
- 10 (7). ОАО «ЭНЕРГОМАШБАНК»

Стандартные контракты на СПВБ

1. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»
2. ООО КБ «Диалог-Оптим» (Москва)
3. ООО «Коммерческий банк «ФОРБАНК» (Барнаул)
4. ООО «Балтийская Финансовая Компания»
5. ОАО «Петровский народный банк»
6. ЗАО «Акционерный коммерческий банк «СИГМА» (Москва)
7. ОАО «Международный банк Санкт-Петербурга»
8. ООО КБ «Русский Банк Развития» (Москва)
9. ООО «Брокерская компания «Хеджевый фонд»
10. АОЗТ «Петербургский Межбанковский Финансовый Дом»

* в скобках указано место в рейтинге в 2000 году

Биржевая пресса начала XX века

Больной вопрос («СПБ Биржевой День», 8 января 1913, С.4)

Что готовит нам биржа в этом году? Какая сложится конъюнктура? Трудно гадать... Одно только можно сказать с уверенностью, что и в этом году, как и раньше, биржа наша будет вести себя, как норовистый конь... То вскачь, во весь опор, то ни с места, то в бок. То «знать ничего не хочу», «кум королю», то вдруг от какой-нибудь бабьей сплетни, или просто от перемены погоды на Маркизовой луже – медвежья болезнь, паника, а то хандра месяцами...

Курьезный случай («СПБ Биржевой День», 20 ноября 1913, С.5)

Нас просят отметить о происшедшем на днях забавном случае с известным г. Л.М-мом, который уверил одного доверчиваго банковскаго клиента ... что цена акций Севернаго ломбарда сейчас 80 руб. (фактически 130 руб.). Клиент поверил коварству «американца» и продал бумаги маклеру, подосланному предприимчивым Л.М-ом...

Правда, случай самый обыкновенный, обыденный... Но сколько их, таких случаев... И сколько «долларов» таким образом г. Л.М. зарабатывает от подобных афер?

Спичечное дело («СПБ Биржевой День», 2 декабря 1913, С.2)

Биржевой интерес, проявляемый за последнее время к акциям Лапшина, объясняется, с одной стороны, предстоящим подписанием спичечного соглашения, после чего предстоит повышение цен на спички, и ожидаемым за текущий год дивидендом в размере 12 руб. – с другой. Кроме того, вводимый налог на зажигательные приборы увеличит вновь размер потребления спичек, что в будущем значительно увеличит прибыль о-ва.

Биржа сегодня («СПБ Биржевой День», 21 января 1914, С.1)

Твердое настроение на парижской и берлинской биржах сказывается на сегодняшнем собрании нашей биржи и, в особенности, на категории тех ценностей, которые обращаются на заграничных биржах.

Расценка их, однако, сравнительно незначительно поднимается, но все же факт этот несомненно свидетельствует о том гипнотизирующем влиянии, которое имеет на нашу биржу деятельность зарубежных бирж.

(«Биржевые Ведомости», 22 января 1914, С.3)

С одиннадцати утра длиною шеренгою, от биржи и чуть-ли не до Академии Наук, выстраивается длинная вереница новеньких, сверкающих моторов, карет и колясок. Запряжки и машины – одна другой щеголеватей и нарядней. Это – ежедневная выставка тщеславия биржевых тузов, просто игроков, и даже «зайцев» покрупней...

Биржевик будет ходить в мешковатом пиджаке, наденет шляпу, вышедшую из моды, и пусть даже не так ослепительно белоснежен его воротничек, но без русской или английской запряжки и без мотора ему – жизнь не жизнь. Это своего рода соперничество...

Предпраздничное («СПБ Биржевой День», 1 апреля 1914, С.3)

Предпраздничное время для банковских служащих всегда полно надежд и ожиданий. Блажен кто верует. А потому безусловно блаженны банковские клерки, ибо они накануне Пасхи твердо верят в хорошия наградныя прибавки... Но проходят общие собрания – и часто розовыя надежды превращаются в желтую печаль.

В Центральном банке на почве недовольства весьма скромными прибавками к жалованью даже возникло что-то вроде забастовки...

Ничего хорошего не принес надвигающийся праздник служащим Лионскаго Кредита, так как по местной традиции наградныя блистают своим отсутствием...

Что касается многочисленных банкирских домов, контор, обществ взаимного кредита и пр., то их служащие или уже получили наградныя в размере 1-1,5 месячнаго оклада, или же ждут и надеются.

Впрочем, ждать остается недолго. Завтрашний день подводит итог всем надеждам и ожиданиям, ибо если не дали в среду, значит, не дадут совсем. И сколько разбитых надежд и неисполненных планов принесет невыдача наградных банковским клеркам.

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

Все права на опубликованные в данном издании материалы принадлежат СПВБ.

При перепубликации ссылка на СПВБ обязательна.