

Информационно-аналитический обзор российского рынка деривативов на отдельные акции 30 мая - 03 июня 2005 года

- ✓ Суммарные показатели российского рынка деривативов за период с 30 мая по 03 июня 2005 года
- ✓ Рынок деривативов на отдельные акции

Важнейшие события за неделю:

В Мещанском суде Москвы завершилось чтение приговора бывшим руководителям НК "ЮКОС". Решение суда, на оглашение которого ушло более двух недель, было вполне предсказуемым: бывший председатель правления НК "ЮКОС" Михаил Ходорковский и глава МФО "МЕНАТЕП" Платон Лебедев приговорены к 9 годам лишения свободы с отбыванием наказания в колонии общего режима.

Согласованная оценка 10,74% акций ОАО "Газпром", которые государство планирует выкупать у "дочек" компании для увеличения своей доли в уставном капитале компании, будет подготовлена в ближайшее время. Об этом сообщил журналистам глава МЭРТ РФ Герман Греф.

Дело НК "ЮКОС" явилось одним из факторов, мешающих улучшению инвестиционного климата в РФ, заявил глава миссии МВФ в России Пол Томсен на пресс-конференции в Москве. Правительство РФ понимает, что нужно ускорить реализацию тех реформ, которые приводят к улучшению инвестиционного климата в стране. Однако ускорению мешает отсутствие целенаправленности в проведении реформ, а также "дело ЮКОСа".

Суммарные данные по всем биржам:

Биржа	Сделок	Сделок (среднедн.)	Открытых позиций (контр.)	Открытых позиций (среднедн.)	Открытых позиций (руб)	Оборот (контр.)	Оборот (среднедн.)	Оборот (руб.)
Все биржи	20,940	4,218	2,589,458	2,571,743	60,882,795,100	730,264	151,108	9,184,514,911
РТС	20,647	4,155	1,779,284	1,746,924	15,687,437,670	594,814	123,961	5,330,987,934
ММВБ	19	4	509,200	504,200	14,459,450,000	130,000	26,000	3,684,630,000
СПВБ	2	0	298,800	318,500	30,686,462,250	500	100	14,126,550
Биржа "СПБ"	242	53	216	183	9,048,560	3,264	710	144,101,732
Фьючерсная биржа	30	6	1,958	1,937	40,396,620	1,686	337	10,668,695

Суммарные данные по сегментам рынка:

Сегмент	Сделок	Сделок (среднедн.)	Открытых позиций (контр.)	Открытых позиций (среднедн.)	Открытых позиций (руб)	Оборот (контр.)	Оборот (среднедн.)	Оборот (руб.)
Все сегменты	20,940	4,218	2,589,458	2,571,743	60,882,795,100	730,264	151,108	9,184,514,911
Деривативы на акции	20,493	4,118	1,706,122	1,698,170	14,475,871,270	559,321	112,973	4,846,542,333
Товарные деривативы	46	9	192,014	192,017	27,658,263,787	287	57	40,171,428
Валютные деривативы	355	76	643,044	650,696	18,243,112,703	141,489	28,355	3,992,671,613

Рынок деривативов на отдельные акции

Структура рынка деривативов на отдельные акции по биржам

Биржа	Сделок	Сделок (среднедн.)	Открытых позиций (контр.)	Открытых позиций (среднедн.)	Открытых позиций (руб)	Оборот (контр.)	Оборот (среднедн.)	Оборот (руб.)
Все биржи	20,493	4,118	1,706,122	1,698,170	14,475,871,270	559,321	112,973	4,846,542,333
РТС	20,493	4,118	1,706,122	1,698,170	14,475,871,270	559,321	112,973	4,846,542,333
ММВБ	0	0	0	0	0	0	0	0
СПВБ	0	0	0	0	0	0	0	0
Биржа "СПБ"	0	0	0	0	0	0	0	0
Фьючерсная биржа	0	0	0	0	0	0	0	0

Сегмент деривативов на отдельные акции представлен единственной биржей – РТС. Объем торгов за прошедшую неделю сократился на 11,69% или 74,0 тыс. контрактов, число сделок – на 20,74% или 5,4 тыс., соответственно и среднеедневное число сделок уменьшилось на 20,44%. Число открытых позиций увеличилось на 2,11% или 35,3 тыс. контрактов.

Фьючерсы

Наиболее ликвидные контракты (рынок деривативов на отдельные акции)

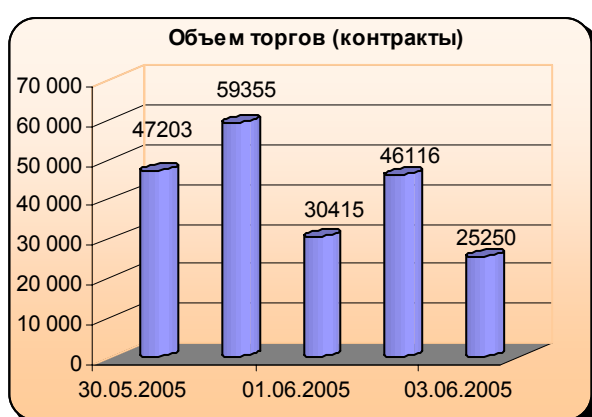
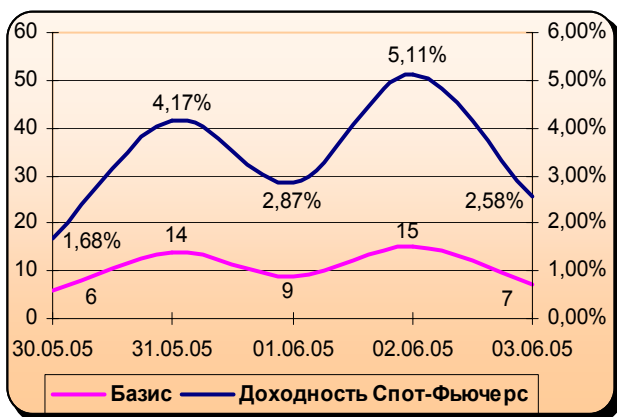
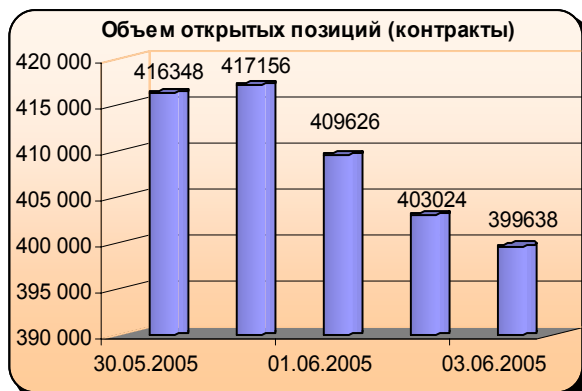
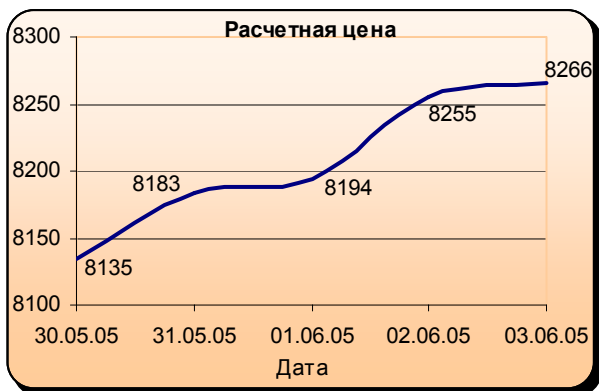
Код контракта	Расчетная цена на конец периода	Изменение расчетной цены	Минимальная цена за период	Максимальная цена за период	Количество сделок	Открытых позиций (среднедн.)	Изменение среднедн. открытых позиций
EERU-6.05	8266	1,61%	8077	8290	8922	409158,4	-0,30%
LKOH-6.05	9960	1,94%	9691	10040	5976	86997,6	1,09%
GAZR-6.05	8170	2,45%	7885	8170	2361	344740	-5,87%
RTKM-6.05	5707	-0,40%	5652	5779	368	16854,8	3,81%
SNGR-6.05	19930	2,47%	19030	20040	365	7785,2	-3,05%
GMKR-6.05	16648	2,77%	16100	16750	364	8163,2	-6,41%
GAZR-9.05	8259	2,14%	7940	8275	352	77235,2	70,61%
EERU-9.05	8377	1,79%	8180	8380	347	20428,4	198,56%
LKOH-9.05	10045	1,72%	9820	10130	221	14502	9,66%
SNGR-9.05	20000	2,86%	19300	20150	23	126,8	13,62%
RTKM-9.05	5773	-0,21%	5750	5885	17	746	94,07%
GMKR-9.05	16800	3,07%	16250	16925	5	146,8	53,56%
RUIX-6.05	46650	2,86%	46650	46650	1	2	0%

Самым значимым изменением пятерки наиболее ликвидных контрактов на данной неделе стало увеличение ликвидности фьючерса на акции Сургутнефтегаза, в то время как ликвидность остальных контрактов сократилась, в связи с чем он стал пятым по данному показателю.

Самым ликвидным на российском рынке деривативов на акции остается фьючерс на акции ПАО «ЕЭС России» несмотря на то, что количество сделок по нему сократилось (на 33,20% или 4,4 тыс. сделок).

Динамика основных показателей наиболее ликвидных контрактов

EERU-6.05 (Биржа РТС)



* Базис рассчитывается без учета дивидендов

На прошедшей неделе расчетная цена данного инструмента имела устойчивую тенденцию роста, которая наблюдалась на протяжении всей недели за исключением понедельника. В целом за неделю расчетная цена увеличилась с 8145 руб. до 8266 руб. за контракт.

Незначительное снижение цены в понедельник было обусловлено, прежде всего, вошедшим в завершающую стадию оглашением приговора по делу Ходорковского - Лебедева. В ожидании окончательного приговора участники рынка, видимо, предпочли занять выжидательные позиции. Кроме того, не способствовало увеличению активности торгов отсутствие новостей с запада из-за нерабочих дней в США и Великобритании. Еще одним негативным фактором явилось усиление позиций доллара, что автоматически снизило привлекательность инвестиций в рублёвые активы. Помимо этого прозвучали сообщения об отказе РАО ЕЭС от моратория на продажу профильных активов в тот момент, когда реформа отрасли еще далека от завершения, что может

означать только неуверенность менеджмента РАО ЕЭС в том, что реформирование энергохолдинга пойдет в том виде, в котором оно задумывалось первоначально. После энергокризиса в Москве у противников идеи приватизации появились дополнительные аргументы. Позитивным фактором для всего фондового российского рынка явилась высокая цена на нефть. Оптимизма фондовому рынку в целом добавило также сообщение о высокой оценке 10,47 % акций Газпрома компанией Morgan Stanley и банком Dresdner Kleinwort Wasserstein. В целом же, несмотря на достаточно негативный фон, расчетная цена фьючерса сократилась незначительно.

На протяжении всей оставшейся части недели наблюдался рост расчетной цены контракта. Рост цены контракта во вторник был обусловлен вынесением окончательного приговора М. Ходорковскому и П. Лебедеву и назначением обоим наказания в виде 9 лет лишения свободы. Несмотря на столь суровое заключение суда, фондовый рынок воспринял эту новость с умеренным оптимизмом, на рынке наблюдался рост, что, вероятно, связано с тем фактом, что данное решение уже было заложено в цены. Такая реакция рынка свидетельствует о том, что инвесторы не рассматривают эту новость как риск для вложения средств в российские активы. Окончание чтения приговора было воспринято с оптимизмом в виду того, что теперь участникам торгов не надо оглядываться на результаты данного дела. Кроме того, оптимизма рынку добавлял продолжившийся рост цен на нефть, наблюдавшийся на протяжении всей недели. Помимо этого, в ближайшее время рынок ожидает присвоения России более высоких инвестиционных рейтингов. Члены Парижского клуба направили в Минфин меморандум о согласии на досрочную выплату 15 млрд. долл. российского долга. Можно предположить, что решение рейтинговых агентств будет принято до конца июня. Негативным фактором можно считать продолжившееся укрепление американской валюты.

В среду позитивом для рынка послужило официальное заявление государственного департамента США о том, что Правительство США не поддержит инициативу ряда конгрессменов об исключении России из Большой восьмерки в связи с Делом Ходорковского. Тем не менее, Президент США заявил, что США продолжат следить за делом Михаила Ходорковского. Кроме того, рынок получил стимулы для роста в виде заявлений о конце периода жесткого повышения ставок 30 июня со стороны официального лица ФРС, а также продолжения роста нефтяных цен.

Несмотря на то, что цена базисного актива на фондовом рынке сократилась, на срочном рынке наблюдался ее незначительный рост, что, возможно, обусловлено также приближением даты экспирации контракта. Основными причинами снижения цен на фондовом рынке стали продолжавшийся рост курса доллара, а также коррекция.

В четверг рост расчетной цены был обусловлен благоприятным внешним фоном: подорожавшими АДР на российские компании, ростом на заокеанских фондовых площадках, ростом цен на нефть более, чем на 5%. Позитива добавили и заявления представителей ФРС США о том, что ФРС располагает возможностями и дальше повышать ставку рефинансирования, однако, период ужесточения денежно-кредитной политики может вскоре закончиться.

В пятницу повышательная тенденция продолжилась, чему также как и днем ранее способствовало наличие внешнего позитива. Кроме того, в пятницу

стало известно, что Минфин РФ надеется начать выплаты по досрочному погашению части долга перед Парижским клубом кредиторов 11 июня текущего года.

Однако ввиду отсутствия внутреннего позитива расчетная цена фьючерса выросла незначительно, оставшись практически на отметке предыдущей торговой сессии. К негативным новостям, касающимся данного контракта можно отнести сообщение о том, что кассационная инстанция направила на новое рассмотрение в апелляционный суд дело о доначислении РАО "ЕЭС России" 3,67 млрд. руб. налогов за 2001г. Как следствие, новостной фон по данному контракту, впрочем как и по всему рынку в целом, можно было расценивать как нейтральный. Сказался на изменении расчетной цены и фактор конца недели.

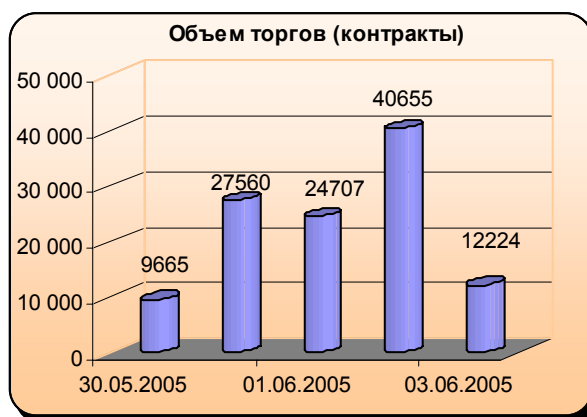
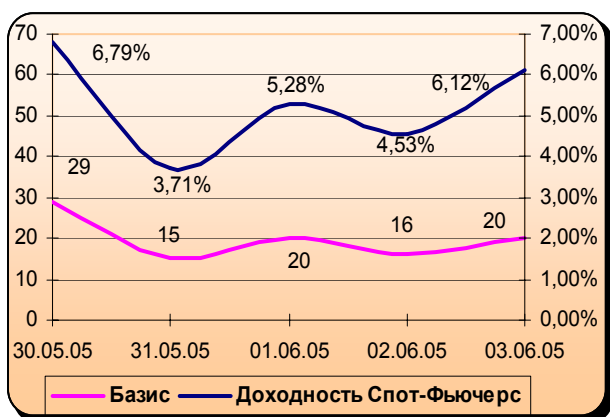
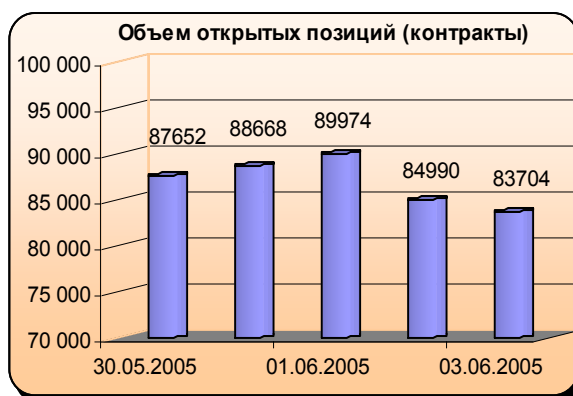
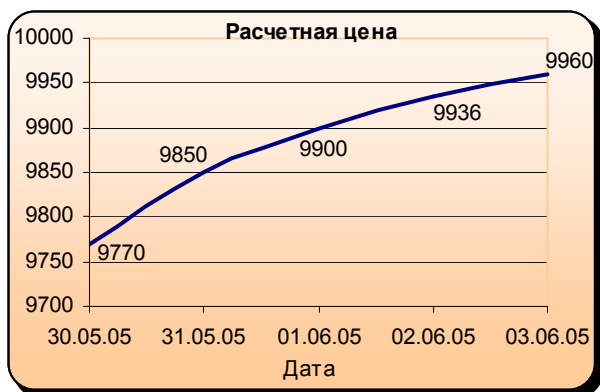
За прошедшую неделю объем открытых позиций по данному контракту ощутимо снизился, причем снижение наблюдалось на протяжении всей недели, не считая вторника. Увеличение данного показателя во вторник было незначительным, поэтому оно практически не нарушило общей тенденции снижения. Скорее всего, оно носило спекулятивный характер, и снижение числа открытых позиций в оставшуюся часть недели продолжилось. В итоге за неделю оно составило 6,76% или 29,0 тыс. контрактов. Уменьшение объема открытых позиций связано как с привлекательностью расчетной цены контракта, что позволило участникам рынка выгодно закрыть свои длинные позиции, так и с приближением даты экспирации инструмента.

Объем торгов на прошедшей неделе оставался на среднем для данного контракта уровне и своего максимального значения достиг во вторник, что, скорее всего, связано с фиксацией прибыли. Вообще же стоит отметить, что участники торгов воспользовались ростом расчетной цены фьючерса в спекулятивных целях.

Что касается базиса данного инструмента, в целом за неделю его значение сократилось на 8 пунктов, однако, снижение данного показателя в течение недели сменялось ростом.

Аналогичная ситуация была характерна и для показателя доходности спот-фьючерс. За период с 30 мая по 03 июня значение данного показателя сократилось с 3,54% до 2,58%. Наименьшее же значение наблюдалось в понедельник, когда расчетная цена контракта снижалась.

ЛКОИ-6.05 (Биржа РТС)



*** Базис рассчитывается без учета дивидендов**

За прошедшую неделю количество сделок по данному контракту незначительно сократилось на 4,08% или 254 сделки. Расчетная цена контракта выросла на 181 пункт или 1,85% и к пятнице достигла отметки в 9960 руб. за контракт.

На этой неделе наблюдалась тенденция роста расчетной цены данного контракта. Исключение составил лишь понедельник, когда цена фьючерса незначительно снизилась. В целом изменение цены инструмента происходило аналогично вышеописанному контракту и было подвержено влиянию тех же факторов. Стоит отметить лишь тот факт, что на цену более значимо влиял, наблюдавшийся на этой неделе рост цен на нефть. Также ее росту, вероятно, способствовали иностранные покупки в секторе Лукойла, кроме того, возможны постепенные покупки акций компании американской ConocoPhillips.

Таким образом, рост расчетной цены фьючерса был вызван в основном ростом цен на нефть на мировых рынках. Также значительно ему способствовали покупки нерезидентами на фондовом рынке. Что касается новостей, касающихся непосредственно базового актива фьючерса, то здесь можно выделить лишь опубликованные на прошлой неделе позитивные данные отчетности по US GAAP, которые, возможно, до сих пор оказывают благоприятное влияние на отношение участников рынка к данному контракту.

Несмотря на наличие хорошей поддержки контракту со стороны мировых нефтяных рынков, число открытых позиций по данному фьючерсу на прошедшей неделе несколько сократилось (на 3,66% или 3,2 тыс. контрактов). Это, вероятнее всего, связано с приближающейся датой исполнения, а также тем фактом, что некоторые участники рынка предпочли закрыть длинные позиции по данному контракту, учитывая достаточно выгодную расчетную цену.

Это подтверждается и достаточно высоким оборотом торгов по данному контракту в четверг, когда оборот достиг своего недельного максимума при достаточно высокой расчетной цене фьючерса. В целом же, оборот находился на среднем для данного инструмента уровне, на рынке преобладали спекулятивные настроения, ввиду роста цены фьючерса. Однако небольшое число закрытых позиций позволяет говорить об уверенности участников рынка в краткосрочной перспективе роста по данному контракту.

Что касается базиса данного инструмента, то на этой неделе имелась тенденция к его росту, что также подтверждает сделанный ранее вывод о перспективе изменения расчетной цены фьючерса. Несмотря на приближение даты экспирации инструмента за неделю данный показатель увеличился на 16 пунктов.

Соответственно на протяжении всей недели изменялось и значение показателя доходности спот-фьючерс, которое за неделю увеличилось с 0,85% до 6,12%. Максимальное же значение показателя, впрочем как и базиса, наблюдалось в понедельник.

Опционы

Наиболее ликвидные контракты (рынок деривативов на отдельные акции)

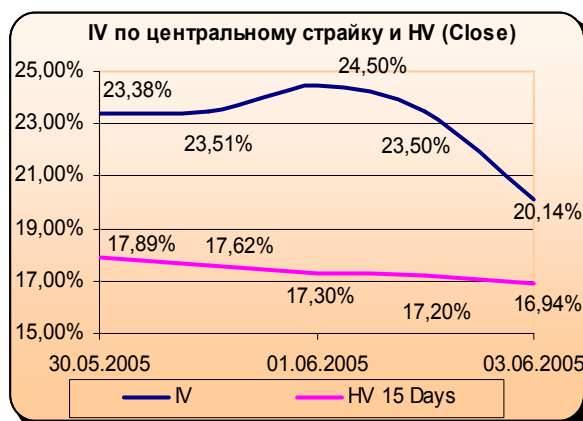
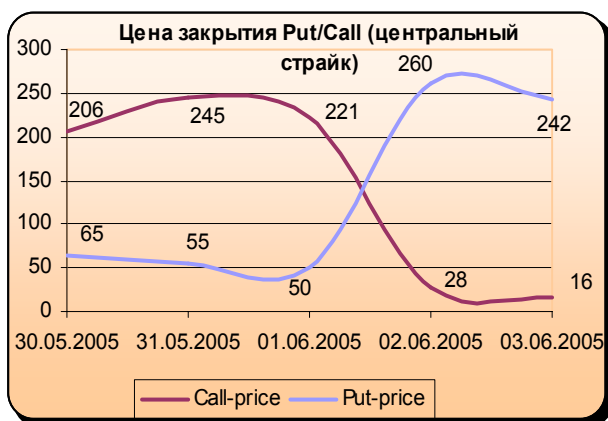
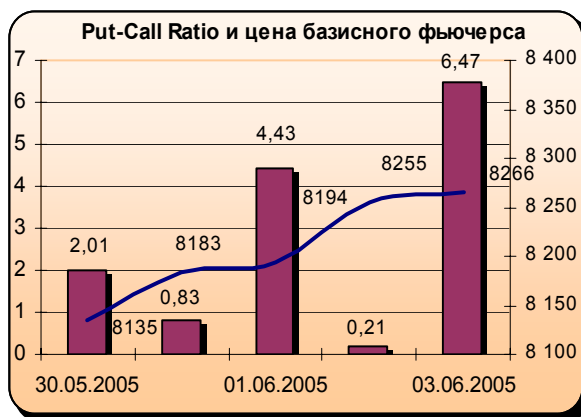
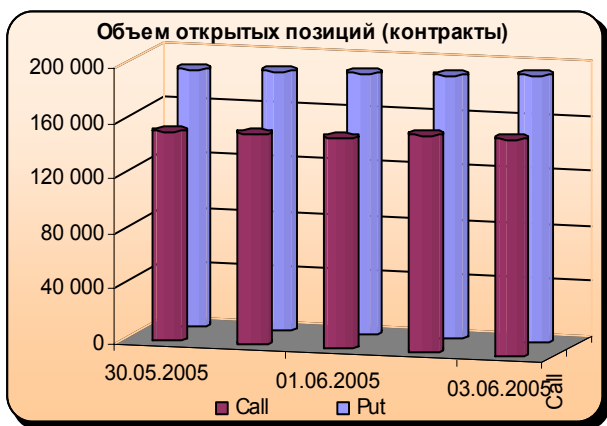
Базисный актив	Last trading day	Объем торгов (контракты)		Объем открытых позиций (контракты)		Количество сделок		Trades_total
		Call	Put	Call	Put	Call	Put	
EERU-мм.гг	09.06.2005	8 964	10 731	158 612	195194	240	299	539
LKOH-мм.гг	09.06.2005	10 513	22 410	80 492	124432	254	151	405
EERU-мм.гг	12.09.2005	1 035	1 039	25 842	5672	46	48	94
GAZR-мм.гг	09.06.2005	1 340	1 334	62 478	38154	50	17	67
LKOH-мм.гг	12.09.2005	62	274	154	506	9	20	29
GAZR-мм.гг	12.09.2005	206	1	616	9004	14	1	15
EERU-мм.гг	12.07.2005	2901	157	5002	314	5	5	10
GAZR-мм.гг	12.07.2005	85	1	170	2	8	1	9
LKOH-мм.гг	12.07.2005	4	4	8	8	1	1	2
RTKM-мм.гг	09.06.2005	2	0	6706	8010	1	0	1

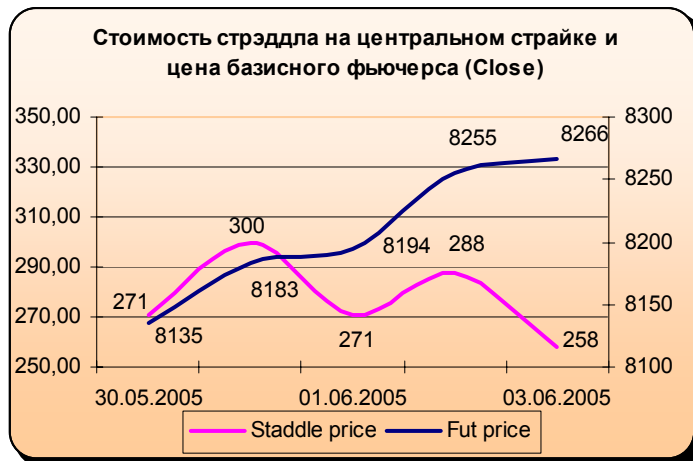
По-прежнему в число наиболее ликвидных контрактов входят июньские опционы на фьючерсы на акции ПАО «ЕЭС России», ОАО НК «ЛУКОЙЛ» и ОАО «Газпром», а также сентябрьский опцион на фьючерс на акции ПАО «ЕЭС России». Наиболее ликвидным контрактом остался июньский опцион на фьючерс на акции ПАО «ЕЭС России», при этом количество сделок по нему

значительно сократилось на 46,42% или 467 сделок. Причем сокращение количества сделок в равной степени коснулось как путов, так и коллов. Объем торгов также значительно сократился на 65,59% или 37,5 тыс. контрактов. Стоит отметить появление в пятерке наиболее ликвидных контрактов сентябрьского опциона на фьючерс на акции ОАО НК «ЛУКОЙЛ», однако, количество сделок по нему мало по сравнению с другими наиболее ликвидными контрактами. Примечательно значительное сокращение ликвидности июньского опциона на фьючерс на акции ОАО «Газпром» (47,24% или 60 сделок), что отодвинуло его на четвертое место по показателю ликвидности.

Динамика основных показателей наиболее ликвидных контрактов

EERU-6.05 (июньский опцион на фьючерс на акции PAO «ЕЭС»)





За прошедшую неделю объем открытых позиций по данному контракту сократился на 4,39% или 14,9 тыс. контрактов, причем сокращение чуть в большей степени коснулось путов нежели коллов. Стоит отметить, что по-прежнему наблюдается прирост доли коллов в общем числе открытых позиций. Это, возможно, говорит об уверенности участников торгов относительно роста цены базисного фьючерса в краткосрочной перспективе

Что касается Put-Call Ratio, здесь можно отметить, что преобладание торгов путами наблюдалось в понедельник, среду и пятницу, когда на рынке базового актива наблюдалась фиксация прибыли. Наибольшее значение данного показателя наблюдалось в пятницу, что было связано с приближением выходных и, как следствие, фиксацией прибыли. Во вторник же и четверг на рынке преобладали торги коллами, что связано с ростом расчетной цены базового фьючерса.

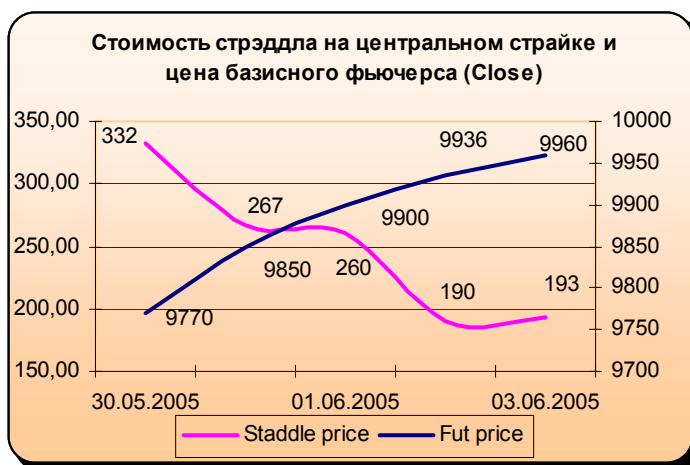
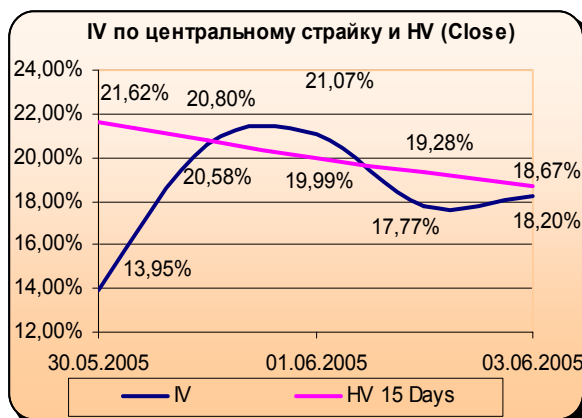
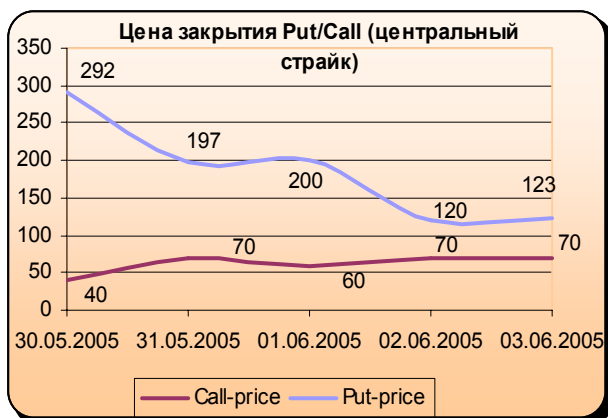
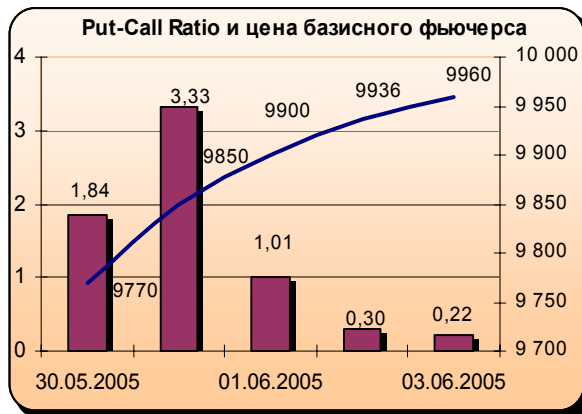
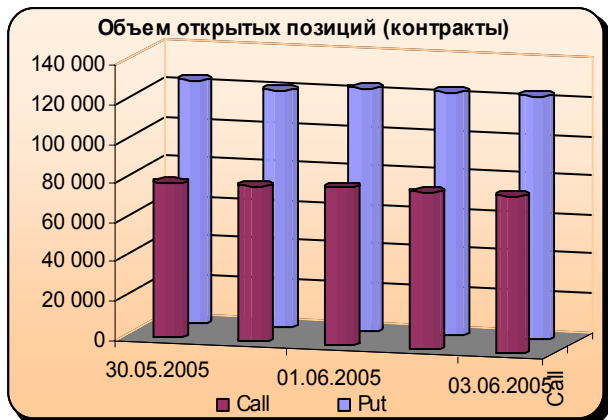
Цены закрытия колл и пут значительно изменились. Вплоть до среды цена пута оставалась чуть ниже, а цена колла чуть выше уровня прошлой недели, что было вызвано ростом расчетной цены базового фьючерса. Начиная же с четверга, центральным стал страйк 8500, как следствие, цена пута значительно возросла, а цена колла сократилась и в конце недели практически приблизилась к нулевому значению, что, возможно, также связано с приближением даты экспирации.

Показатель IV на протяжении всей недели был выше уровней прошедшей, однако в пятницу опустился ниже значения конца прошлой недели (в прошлую пятницу 20,38%). Значение 15-тидневной, увеличившись в понедельник, далее продолжило снижение, наблюдавшееся со второй половины прошедшей недели.

Стоимость стрэддла на центральном страйке за прошедшую неделю незначительно снизилась с 270 руб. в конце прошлой недели до 258 руб. Однако снижение цены на этой неделе в отличие от предыдущих не было равномерным и сменялось ростом во вторник и четверг. Таким образом, цена

стрэддла снижается уже шестую неделю подряд, что, возможно, связано с приближающейся датой экспирации данного инструмента.

ЛКОН-6.05 (июньский опцион на фьючерс на акции НК «ЛУКОЙЛ»)



Также, как и у вышеописанного контракта, у данного опциона наблюдается значительное преобладание путов в общем числе открытых позиций.

На прошедшей неделе объем открытых позиций по данному контракту незначительно увеличился на 0,77% или 1,6 тыс. контрактов, при этом объем открытых позиций по путам практически не изменился, соответствующий показатель по коллам незначительно увеличился, что, возможно, говорит об уверенности участников рынка в росте расчетной цены базисного фьючерса в краткосрочной перспективе.

В начале недели на рынке больше торговались путы, что, вероятно, связано с фиксацией прибыли ввиду достаточно привлекательной расчетной ценой базового фьючерса. В среду значение данного показателя было практически равно единице, в конце же недели в основном торговались коллы, что свидетельствует о преобладании среди участников торгов «бычьих» настроений.

Значение IV на этой неделе изменялось разнонаправлено, но в целом было ниже значений прошлой недели. В итоге значение в последний торговый день недели зафиксировалось на отметке ниже прошлой недели (в прошлую пятницу 20,29%). Значение исторической волатильности, в отличие от прошлой недели, имело устойчивую тенденцию к снижению.

Стоимость стрэддла на центральном страйке также снижалась и в целом за неделю сократилась с 335 до 193 руб.