

Информационно-аналитический обзор российского рынка деривативов на отдельные акции 08 - 12 августа 2005 года

- ✓ Суммарные показатели российского рынка деривативов за период с 08 по 12 августа 2005 года
- ✓ Рынок деривативов на отдельные акции

Важнейшие события за неделю:

Комитет по операциям на открытом рынке ФРС США на очередном заседании, состоявшемся 9 августа, принял решение повысить ставку по федеральным фондам на 0,25 процентного пункта - до 3,50%. Это десятое повышение ставки в текущем цикле ужесточения монетарной политики ФРС, начавшемся на заседании FOMC 29-30 июня 2004 г.

Указ об исключении ОАО «Связьинвест» из списка стратегических предприятий и приватизации телекоммуникационного холдинга будет внесен в правительство на следующей неделе, сообщил журналистам в четверг глава МЭРТ РФ Герман Греф. Ранее Греф заявлял, что проект указа, согласованный с МВД, будет внесен в правительство на текущей неделе.

МЭРТ РФ подготовило письмо в правительство РФ, обосновывающее необходимость продажи одной-двух ОГК до завершения реорганизации РАО «ЕЭС России».

Утвержден состав рабочей группы по разработке и реализации концепции рынка газа в России. Приказ об образовании рабочей группы и утверждении ее состава подписан главой Минпромэнерго Виктором Христенко. В группу вошли представители профильных ведомств (Минпромэнерго, МЭРТ, ФАС, Росэнерго, ФСТ), производителей и потребителей газа.

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	36 676	7 383	2 636 186	2 639 236	56 012 293 950	1 072 453	217 518	15 297 095 290
РТС	35 891	7 226	1 993 740	1 996 591	20 354 731 663	1 033 641	209 756	13 811 394 505
ММВБ	2	0	436 160	436 172	12 370 346 350	60	12	1 702 100
СПВБ	0	0	205 800	205 800	23 270 457 900	0	0	0
Биржа "СПб"	775	155	306	370	14 510 017	38 412	7 682	1 481 883 185
Фьючерсная биржа	8	2	180	304	2 248 020	340	68	2 115 500

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	36 676	7 383	2 636 186	2 639 236	56 012 293 950	1 072 453	217 518	15 297 095 290
Деривативы на акции	34 198	6 887	1 813 836	1 821 123	17 718 963 487	900 362	183 100	9 515 809 108
Товарные деривативы	134	27	150 024	150 016	21 693 061 211	866	173	157 785 447
Валютные деривативы	737	147	520 752	521 841	14 768 619 736	41 888	8 378	1 439 714 156
Процентные деривативы	64	13	145 662	138 446	1 559 025 330	51 178	10 236	546 906 259
Индексные деривативы	1 543	309	5 912	7 810	272 624 186	78 159	15 632	3 636 880 320

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	34 198	6 887	1 813 836	1 821 123	17 718 963 487	900 362	183 100	9 515 809 108
РТС	34 198	6 887	1 813 836	1 821 123	17 718 963 487	900 362	183 100	9 515 809 108
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 19,90% или 223,7 тыс. контрактов, число сделок снизилось на 6,69% или 2,4 тыс. Число открытых позиций возросло на 2,59% или 45,8 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
LKOH-9.05	12230	-1,89%	12116	12848	13917	111080,4	0,46%
EERU-9.05	8863	-3,05%	8842	9285	13212	382425,2	5,46%
GAZR-9.05	9875	-0,80%	9830	9999	2986	410050,8	2,45%
RTKM-9.05	6296	0,18%	6175	6470	1065	19665,6	-8,90%
GMKR-9.05	19899	-1,25%	19565	20265	544	6722,8	25,23%
SNGR-9.05	23500	0,17%	23100	24400	259	3542	8,09%
LKOH-12.05	12379	-0,89%	11621	12898	69	1929,2	71,15%
EERU-12.05	8950	-3,03%	8950	9258	35	3328,8	21,40%
GAZR-12.05	9920	-1,29%	9910	10130	34	4348,4	114,33%
RTKM-12.05	6150	-3,83%	6337	6460	11	410	51,85%
SNGR-12.05	24100	2,12%	23600	24200	3	428	-0,65%
GMKR-12.05	20300	1,98%	19950	21000	2	6	-31,82%

За прошедшую неделю пятерка наиболее ликвидных контрактов претерпела незначительные изменения. В число наиболее ликвидных инструментов по-прежнему входят сентябрьские фьючерсы на акции ПАО ЕЭС России, НК Лукойл, ОАО Газпром, ОАО Ростелеком и ГМК Норильский Никель.

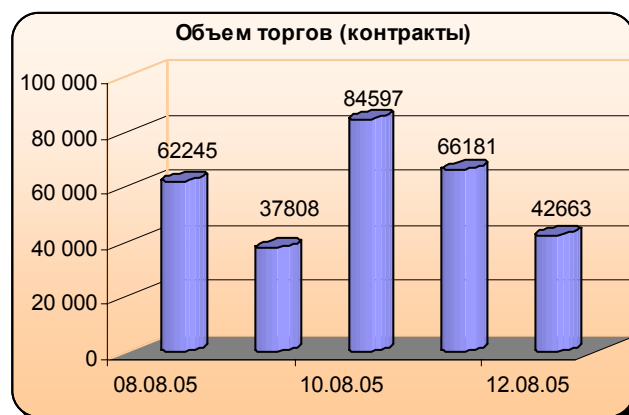
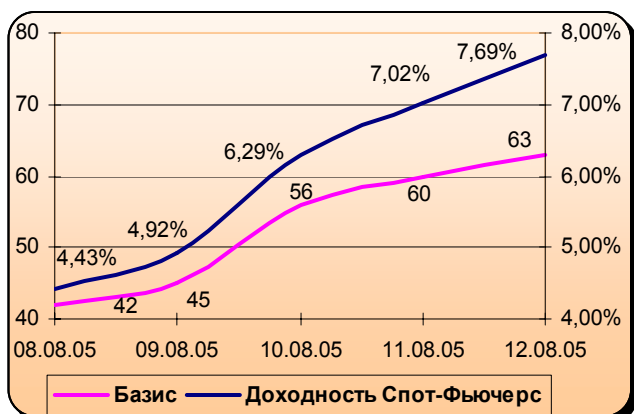
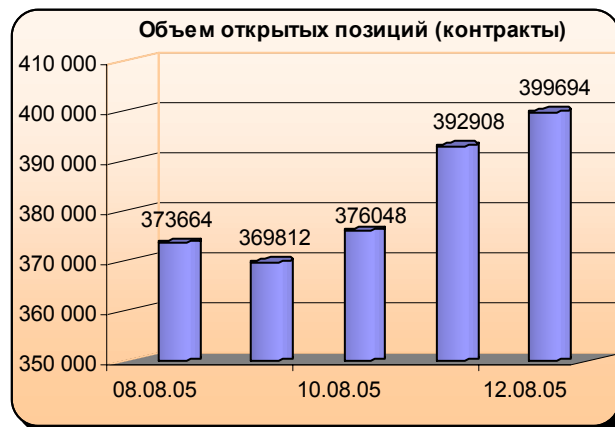
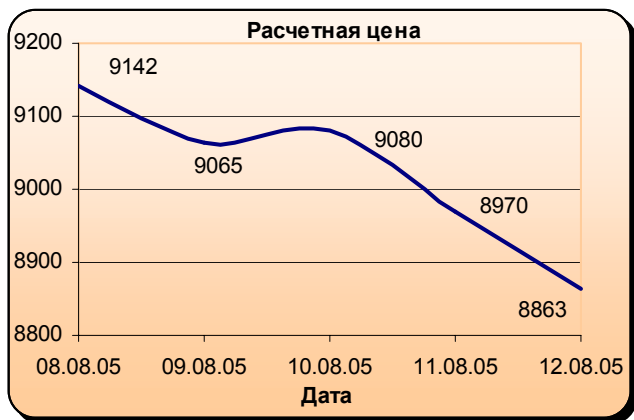
Самым ликвидным на российском рынке деривативов на акции на этой неделе стал сентябрьский фьючерс на акции НК «ЛУКОЙЛ», количество сделок по нему ощутимо увеличилось на 27,78% или 3,0 тыс. Вторым по данному показателю стал сентябрьский фьючерс на акции ПАО «ЕЭС России», бессменный лидер FORTSa по ликвидности, количество сделок по нему несколько сократилось – на 7,45% или 1,1 тыс. сделок.

Количество сделок по остальным контрактам, обладающим наибольшей ликвидностью по-прежнему значительно уступает первым двум фьючерсам списка.

Отметим также значительное снижение ликвидности сентябрьского фьючерса на акции ОАО «Газпром» - 58,48% или 4,2 тыс. сделок, в результате чего количество сделок вернулось на нормальный для данного инструмента уровень.

Динамика основных показателей наиболее ликвидных контрактов

EERU-9.05 (Биржа РТС)



*** Базис рассчитывается без учета дивидендов**

Большую часть прошедшей недели расчетная цена данного инструмента имела устойчивую тенденцию к снижению. Исключением стала среда, когда стоимость фьючерса незначительно увеличилась. В целом же за период цена контракта снизилась на 4,12% или 381 руб. за контракт.

Неделя началась со снижения расчетной цены инструмента вследствие падения цены базового актива, несмотря на рост, продемонстрированный российским фондовым рынком, на фоне высокого закрытия АДР и продолжавшегося роста нефтяных цен. Поддержку рынку оказывало также преодоление индексом РТС психологически важной отметки 800 пунктов и наличие внутреннего позитива на прошлой неделе. Давление на рынок оказывало предстоящее очередное заседание ФРС США, на котором ожидалось дальнейшее повышение учетной ставки.

Нельзя отнести к позитивным и корпоративные новости по рассматриваемому инструменту, так, по сообщению компании, чистая прибыль РАО «ЕЭС России», рассчитанная в соответствии с российскими стандартами бухучета, в I полугодии 2005 г. снизилась на 24,7% по сравнению с аналогичным периодом 2004 г. – с 10 млрд. 615 млн. руб. до 7 млрд. 993 млн 957 тыс. руб. Согласно сообщению, снижение прибыли обусловлено «уменьшением прибыли от продаж во II квартале 2005 г. в сравнении с I кварталом 2005г. в связи со снижением выручки от реализации услуг по организации функционирования и развитию ЕЭС России, связанной с сезонным характером потребления электрической энергии собственными потребителями энергосистем». Вероятнее всего, именно это сообщение и повлекло за собой снижение цены как фьючерса, так и его базового актива, вопреки росту фондового рынка.

Во вторник нисходящая тенденция в данном контракте сохранилась, несмотря на дальнейший рост российского фондового рынка. Положительное воздействие на рынок оказывали все те же факторы, что и на протяжении последнего времени: цены на нефть установили очередной рекорд и, похоже, не скоро уйдут с этих уровней, мировые развивающиеся рынки по-прежнему демонстрируют позитивную динамику, неплохо закрылись АДР, особенно «нефтянки». Однако в отсутствие каких бы то ни было корпоративных новостей, способных оказать поддержку контракту, особенно касающихся реформы электроэнергетики, фьючерс продолжил и далее терять в стоимости, впрочем, как и его базисный актив.

Среда стала единственным днем на этой неделе, когда расчетная цена фьючерса на РАО выросла, однако, рост оказался незначительным. Наконец то, рассматриваемый контракт последовал за динамикой рынка, который в первой половине дня демонстрировал уверенный рост и установил новый рекорд индекса РТС, что было обусловлено наличием внешнего позитивного фона: высоким уровнем нефтяных цен, закрытием АДР в положительной области, ростом на американском фондовом рынке. Не оказала негативного воздействия на рынок новость об очередном повышении учетной ставки ФРС США, т. к. оно было ожидаемым, а каких бы то ни было значимых для рынка заявлений по итогам заседания Fed'a сделано не было. Кроме того, внутренний новостной фон оставался нейтральным.

Что касается корпоративных новостей, здесь можно отметить сообщение о том, что совет директоров РАО «ЕЭС России» 2 сентября планирует обсудить проект реформирования энергокомпаний Дальнего Востока. Совет директоров обсудит сделки по продаже ОГК-5 принадлежащего энергохолдингу имущества, а также рассмотрит возможность изменения своего решения, принятого 27 мая и касающегося целевой и переходной моделей функционирования тепло-ОГК. Также совету предстоит одобрить дополнение к соглашению между РАО «ЕЭС», ОАО «Мосэнерго», правительством Москвы и региональной энергокомиссией о взаимодействии при реформировании электроэнергетического комплекса столицы.

В четверг снижение расчетной цены инструмента возобновилось и продолжилось до конца недели. Сокращение стоимости фьючерса вызвано продолжением фиксации прибыли на российском фондовом рынке, наметившейся в конце торгового дня среды. Кроме того, оказывало на рынок и умеренно негативное заявление главы Минэкономразвития РФ Германа Грефа о

том, что указ об исключении ОАО «Связьинвест» из списка стратегических предприятий и приватизации телекоммуникационного холдинга будет внесен в правительство на следующей неделе. Ранее Греф заявлял, что проект указа, согласованный с МВД, будет внесен в правительство на текущей неделе.

Несмотря на то, что значительного роста в рассматриваемом контракте не наблюдалось уже достаточно давно, его цена следовала за динамикой фондового рынка, несмотря на наличие позитивных корпоративных новостей. Так, в четверг стало известно, что Минэкономразвития РФ подготовило письмо в правительство РФ, обосновывающее необходимость продажи одной-двух ОГК до завершения реорганизации РАО «ЕЭС России». Помимо этого, ближе к закрытию торгов в среду в СМИ появилось сообщение о том, что РАО «ЕЭС России» стало владельцем 100% пакета акций Молдавской ГРЭС.

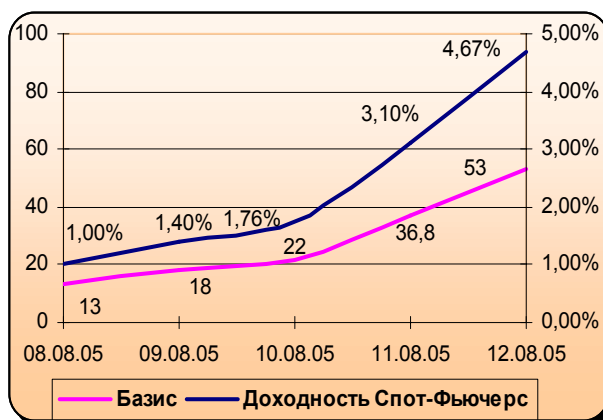
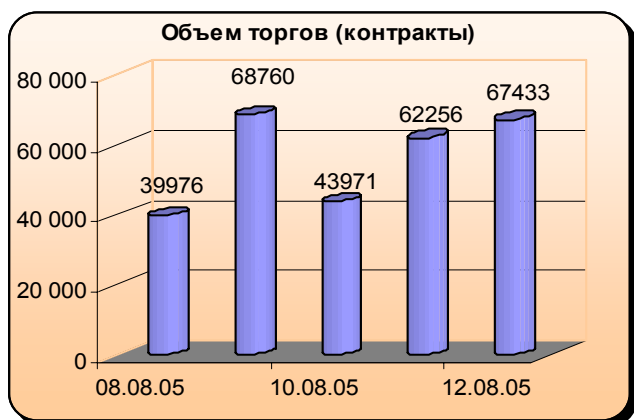
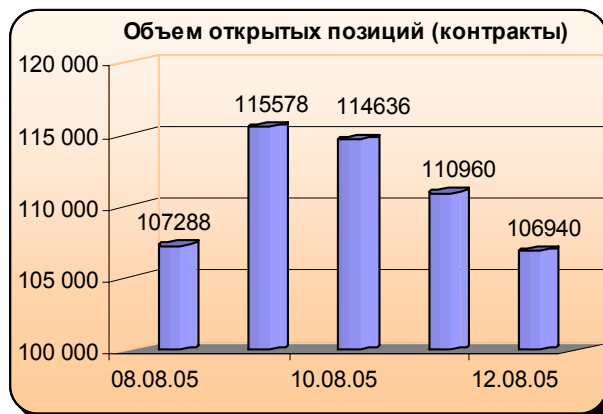
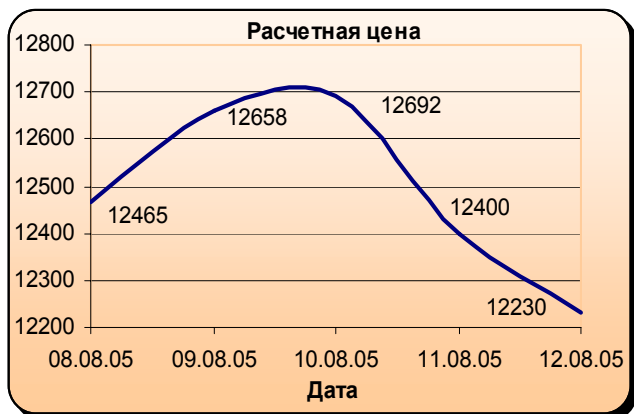
Несмотря на наличие неплохих новостей, способных оказать поддержку контракту, стоимость фьючерса снизилась более чем на 1%.

В пятницу расчетная цена контракта все также следовала за динамикой российского фондового рынка, на котором второй день подряд продолжалась фиксация прибыли вопреки, в целом, позитивному внешнему фону и нейтральному внутреннему. Корпоративных новостей, способных оказать поддержку контракту, также не было, вследствие чего фьючерс снова потерял в цене более 1%.

За прошедшую неделю объем открытых позиций по данному инструменту ощутимо возрос на 7,96% или 29,4 тыс. контрактов, причем, рост показателя наблюдался практически на протяжении всей недели, не считая вторника. Вероятно, участники торгов открывали длинные позиции, учитывая достаточно низкую расчетную цену контракта, в расчете на рост стоимости фьючерса в ближайшей перспективе. Наибольший прирост данного показателя пришелся на четверг. Объем торгов, в целом, на прошедшей неделе был на среднем уровне, достигнув максимального значения в среду на фоне роста цены инструмента.

Что касается базиса данного инструмента, его значение увеличилось на 8 пунктов, причем рост показателя наблюдался на протяжении всей недели после снижения, продемонстрированного в понедельник. Аналогичная ситуация была характерна и для показателя доходности спот-фьючерс. За период с 08 по 12 августа ее значение увеличилось с 5,33% до 7,69%.

ЛКОН-9.05 (Биржа РТС)



* Базис рассчитывается без учета дивидендов

На прошедшей неделе расчетная цена фьючерса изменялась разнонаправленно и, в целом, следовала за динамикой российского фондового рынка. Так, рост стоимости инструмента наблюдался вплоть до среды, а в оставшуюся часть недели цена контракта снижалась. Стоит отметить, что как рассматриваемый фьючерс, так и его базисный актив возглавляли рост на рынке акций и срочном рынке в первой половине недели. Основным позитив по контракту исходил с западных нефтяных площадок, на которых в течение недели не один раз были установлены новые ценовые рекорды. Во второй половине недели по рассматриваемому фьючерсу, впрочем как и по его базисному активу прошла волна коррекции вследствие давно назревавшей фиксации прибыли после столь значительного роста, продемонстрированного инструментом в последнее время. В целом, по итогам недели цена фьючерса на акции НК «Лукойл» осталась практически на том же уровне, что и на закрытии предшествовавшей недели, незначительно увеличившись на 0,06% или 8 руб.

В понедельник поддержку инструменту, как и всему рынку, оказывал внешний позитив, в особенности высокие нефтяные цены. Помимо этого, вероятно, по-прежнему силен интерес западных инвесторов к базисному активу контракта, что толкает вверх и фьючерс на акции нефтяной компании. Кроме

того, присутствовал по рассматриваемому контракту и некоторый корпоративный позитив. Так, в понедельник из сообщения пресс-службы компании стало известно, что объем торгов ценными бумагами НК «ЛУКОЙЛ» на Лондонской фондовой бирже в июле 2005 г. составил 3,3 млрд. долл., что представляет собой исторический максимум с момента начала торгов. Объем торгов ценными бумагами ЛУКОЙЛа за три года листинга на ЛФБ составил около 50 млрд. долл. Кроме того, в понедельник Standard & Poor's изменила прогноз рейтинга нефтяной компании со «стабильного» на «позитивный» в результате анализа операционных и финансовых результатов 2004 г. В то же время долгосрочный кредитный рейтинг на уровне «ВВ» был подтвержден. Как отметил кредитный аналитик S&P Карл Нитвельт, «позитивный» прогноз рейтинга «ЛУКОЙЛа» обусловлен существенным улучшением финансовых и операционных показателей компании в 2004 г. Результатом столь позитивного внутреннего и внешнего новостного фона стал значительный рост как фьючерса, так и его базисного актива, в ходе которого были установлены новые ценовые рекорды по этой бумаге.

Во вторник рассматриваемый контракт отыгрывал позитив предыдущего дня, кроме того, поддержку инструменту оказывали нефтяные фьючерсы, продолжавшие устанавливать очередные рекорды стоимости. В среду рост расчетной цены контракта замедлился вследствие фиксации прибыли, наметившейся на рынке практически по всему спектру бумаг. Удержали фьючерс от закрытия в отрицательной области, продолжавшие рост нефтяные цены.

В четверг и пятницу отрицательная коррекция, наметившаяся под занавес торгов среды, причиной которой стала столь ожидаемая фиксация прибыли, все-таки взяла свое - на протяжении двух торговых сессий фьючерс торговался в отрицательной области. Отметим, что отрицательная динамика цены контракта наблюдалась в пятницу на фоне выхода благоприятных данных по компании. Так, стало известно, что чистая прибыль ОАО «ЛУКОЙЛ» в I полугодии 2005 г. по РСБУ увеличилась на 50,9% по сравнению с аналогичным показателем 2004 г. и составила 47 млрд. 235 млн. 887 тыс. руб. Выручка ЛУКОЙЛа от продаж за I полугодие 2005 г. увеличилась на 67,9% и составила 273 млрд. 820 млн. 188 тыс. руб., себестоимость продукции выросла на 88,1% - до 179 млрд. 111 млн. 516 тыс. руб. Прибыль от продаж за отчетный период возросла на 43,44% - до 64 млрд. 432 млн. 821 тыс. руб., а прибыль до налогообложения выросла на 40,9% и составила 62 млрд. 712 млн. 350 тыс. руб.

Несмотря на столь впечатляющие результаты деятельности компании, участники торгов не отказались от намерения фиксировать прибыль.

Число открытых позиций за рассматриваемый период увеличилось на 4,53% или 4,6 тыс. контрактов, однако, рост этого показателя в течение недели носил разнонаправленный характер. В понедельник и вторник объем открытых позиций увеличивался, что, вероятно, обусловлено ожиданиями участников торгов роста расчетной цены контракта в ближайшей перспективе. Начиная же со среды, значение показателя снижалось, что вызвано фиксацией прибыли после значительного роста в течение нескольких торговых сессий, в ходе которого расчетная цена контракта обновила исторические максимумы.

Объем торгов на протяжении всей недели оставался на уровне выше среднего, достигнув максимального значения во вторник, что связано со значительным увеличением стоимости фьючерса (1,55% или 193 руб.).

Что касается базиса данного инструмента, в целом за неделю его значение увеличилось на 42 пункта, в течение всей недели демонстрируя рост. Соответственно изменялось и значение показателя доходности спот-фьючерс, которое за неделю также возросло с 0,80% до 4,67%.

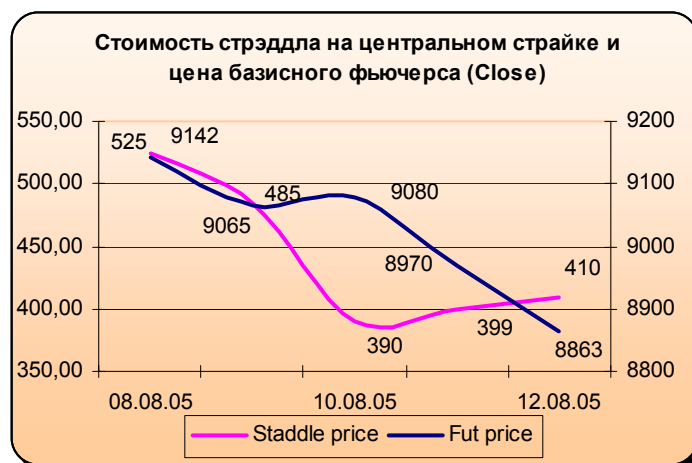
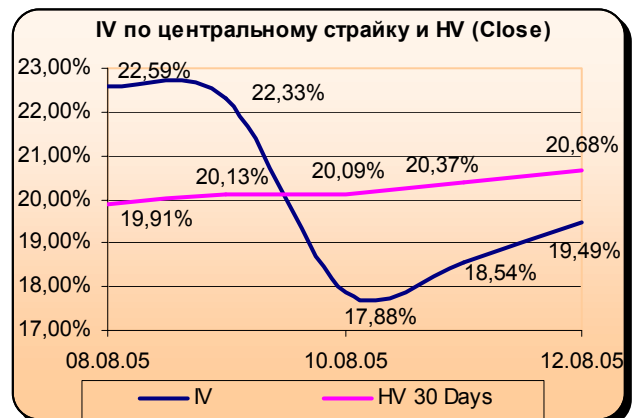
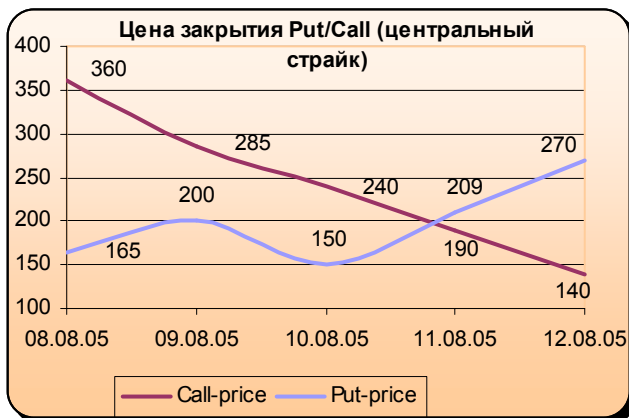
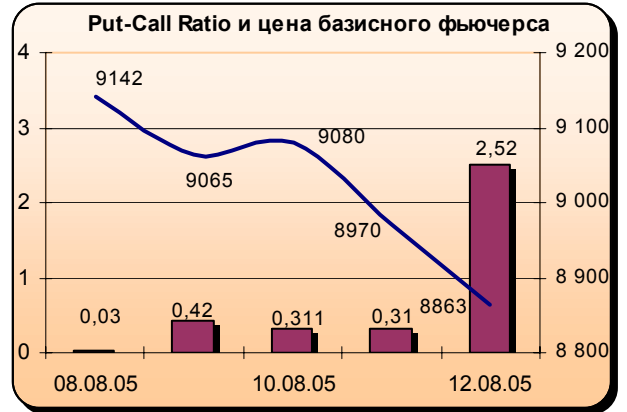
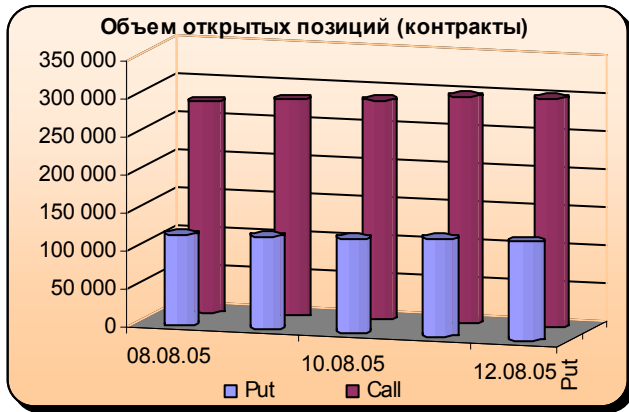
Опционы

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	12.09.2005	45 344	20 900	301 144	130478	463	354	817
LKOH-мм.гг	12.09.2005	6 179	40 265	113 696	183144	165	499	664
GAZR-мм.гг	12.09.2005	14 744	5 041	72 162	34384	154	75	229
EERU-мм.гг	10.08.2005	6 074	5 383			121	86	207
LKOH-мм.гг	10.08.2005	6 742	546			63	36	99
GAZR-мм.гг	10.08.2005	707	340			12	5	17
EERU-мм.гг	09.06.2006	14	1	162	186	9	1	10
GAZR-мм.гг	12.12.2005	650	658	900	906	4	6	10
LKOH-мм.гг	12.12.2005		402		404		5	5
RTKM-мм.гг	12.09.2005	1	0	13320	80	1	0	1
EERU-мм.гг	10.03.2006	0		2		0		0
GAZR-мм.гг	10.03.2006	0		32		0		0
GAZR-мм.гг	09.06.2006	0		220		0		0
RTKM-мм.гг	10.08.2005	0				0		0

Список наиболее ликвидных опционов российского рынка деривативов претерпел незначительные изменения. Как и неделей ранее, наибольшее число сделок было совершено с сентябрьским инструментом на фьючерс на акции РАО «ЕЭС России», хотя его ликвидность сократилась на 6,20% или 54 сделки, причем если число сделок по коллам сократилась, то по путам увеличилась. Вторым по данному показателю стал сентябрьский опцион на фьючерс на акции НК «Лукойл», бывший на прошлой неделе третьим, количество сделок по нему значительно увеличилось на 81,92% или 299 сделок. Отметим снижение ликвидности сентябрьского опциона на фьючерс на акции ОАО «Газпром», который был вторым по данному показателю на прошлой неделе, количество сделок по нему сократилось на 49,22% или 222 сделку и достигло обычного для данного инструмента уровня.

Динамика основных показателей наиболее ликвидных контрактов EERU-9.05_120905 (сентябрьский опцион на фьючерс на акции PAO «ЕЭС»)



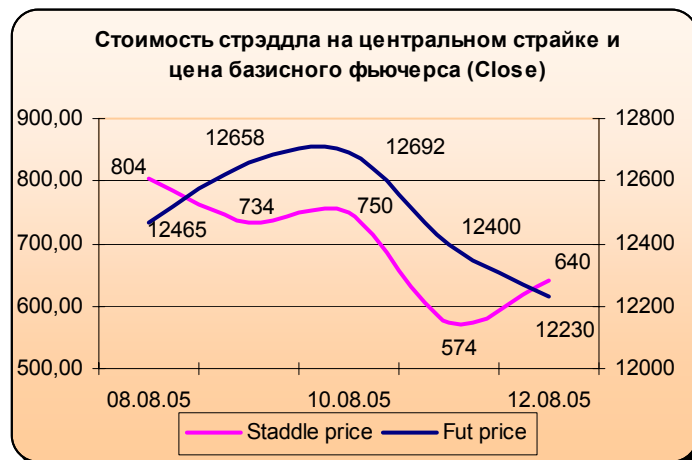
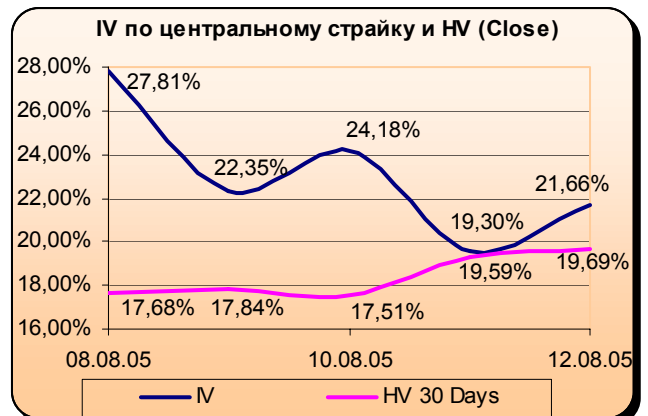
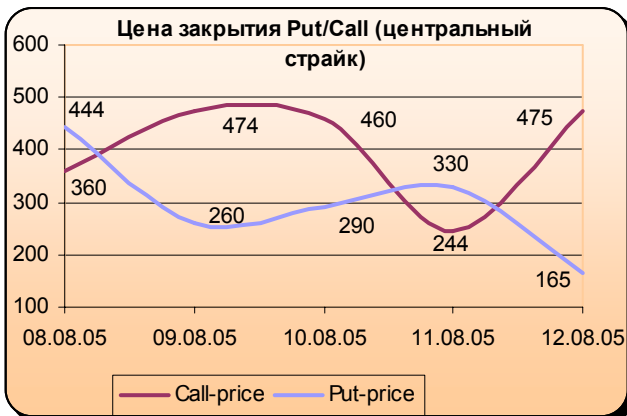
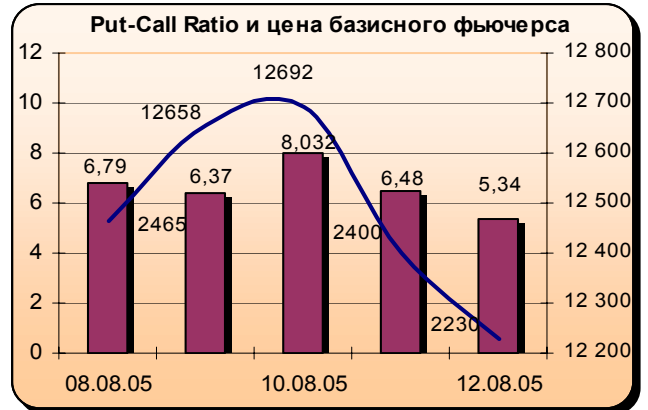
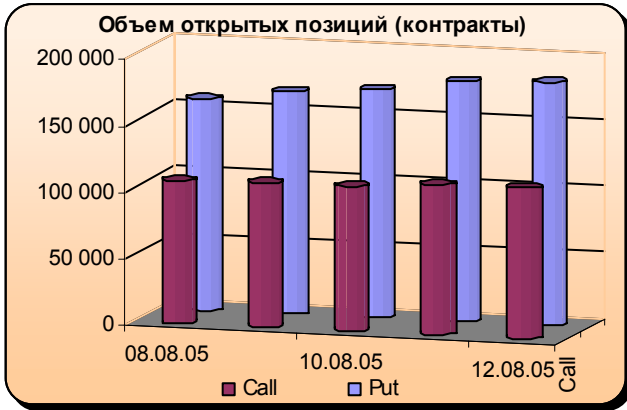
Объем открытых позиций по данному опциону на прошедшей неделе увеличился на 8,45% или 33,6 тыс. контрактов, причем увеличение в равной степени коснулось как коллов, так путов.

Что касается Put-Call Ratio, на протяжении всей недели на рынке данного контракта в основном торговались коллы, причем преобладание торгов коллами над путами было значительным, что говорит о присутствии на рынке «бычьих» настроений, несмотря на снижение расчетной цены базового инструмента на протяжении большей части недели. Путы торговались на рынке в большей степени лишь в пятницу.

Значение IV на прошедшей неделе изменялось разнонаправленно, и в целом сократилось на 0,82%. 30-тидневная историческая волатильность на протяжении всей недели незначительно росла.. Отметим, что по-прежнему историческая волатильность превышает ожидаемую.

Цены закрытия пута на центральном страйке изменялась разнонаправленно и в итоге увеличилась на 120 руб за контракт. Цена колла имела устойчивую тенденцию к снижению, сокращение за неделю составило 240 руб. за контракт. Стоимость стрэддла на центральном страйке уменьшилась на 120 руб.

ЛКОН-9.05_120905 (сентябрьский опцион на фьючерс на акции ОАО «НК Лукойл»)



Число открытых позиций по данному опциону на прошедшей неделе выросло на 15,18% или 39,1 тыс. контрактов, причем увеличение в основном наблюдалось в путах, что связано с ожиданием сокращения расчетной цены базисного актива в связи с фиксацией прибыли. Стоит отметить, что большей долей в совокупном объеме открытых позиций также обладают путы.

На протяжении всей недели на рынке данного инструмента в основном торговались путы, объем торгов по которым значительно превзошел оборот по коллам, что обусловлено снижением расчетной цены базового актива в конце недели в результате фиксации прибыли, а также ее ожиданием в начале недели.

Значение исторической волатильности на протяжении практически всей недели демонстрировало рост, в то время как, ожидаемая волатильность показывала разнонаправленную динамику. Отметим, что IV на этой неделе была на достаточно высоком уровне. Цены закрытия Call и Put на центральном страйке изменялись разнонаправленно. Стоимость стрэддла на центральном страйке также не имела единой тенденции изменения, в итоге сократившись.