

## Информационно-аналитический обзор российского рынка деривативов на отдельные акции 11 - 14 мая 2005 года

- ✓ Суммарные показатели российского рынка деривативов за период с 11 по 14 мая 2005 года
- ✓ Рынок деривативов на отдельные акции

### Важнейшие события за неделю:

Состоялось закрытие реестров акционеров следующих эмитентов: РАО «ЕЭС России» (11 мая), «ЛУКОЙЛ» (12 мая), «Норильский Никель» (12 мая) и «Татнефть» (12 мая).

Представители Парижского клуба заявили 13 мая, что страны-кредиторы согласились на досрочное погашение части долга России на сумму \$15 млрд по номиналу. Платежи отдельным кредиторам должны быть осуществлены к 20 августа 2005 г.

### 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	18 256	4 650	2 125 224	2 205 594	27 319 512 933	623 155	168 523	7 172 210 885
РТС	17 924	4 566	1 649 282	1 631 818	14 021 678 916	527 430	144 470	4 484 194 363
ММВБ	7	2	335 020	391 270	9 363 934 100	85 000	21 250	2 372 725 000
СПББ	2	1	139 400	180 850	3 899 112 000	5 600	1 400	156 298 500
Биржа "СПБ"	309	77	146	195	5 149 817	3 671	918	149 796 191
Фьючерсная биржа	14	5	1 376	1 462	29 638 100	1 454	485	9 196 831

### 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	18 256	4 650	2 125 224	2 205 594	27 319 512 933	623 155	168 523	7 172 210 885
Деривативы на акции	17 860	4 550	1 630 074	1 613 359	13 484 635 148	525 414	143 966	4 427 872 732
Товарные деривативы	30	8	0	14	0	200	50	26 557 404
Валютные деривативы	366	93	495 150	592 222	13 834 877 785	97 541	24 506	2 717 780 749

\* На Санкт-Петербургской Фьючерсной бирже торги в субботу 14 мая не проводились

## 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	17 860	4 550	1 630 074	1 613 359	13 484 635 148	525 414	143 966	4 427 872 732
РТС	17 860	4 550	1 630 074	1 613 359	13 484 635 148	525 414	143 966	4 427 872 732
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 увеличился на 78,35% или 230,8 тыс. контрактов, число сделок – на 26,94% или 3,8 тыс., соответственно и среднеедневное число сделок увеличилось на 29,33%. Число открытых позиций сократилось на 7,25% или 127,5 тыс. контрактов.

### Фьючерсы

#### Наиболее ликвидные контракты (рынок деривативов на отдельные акции)

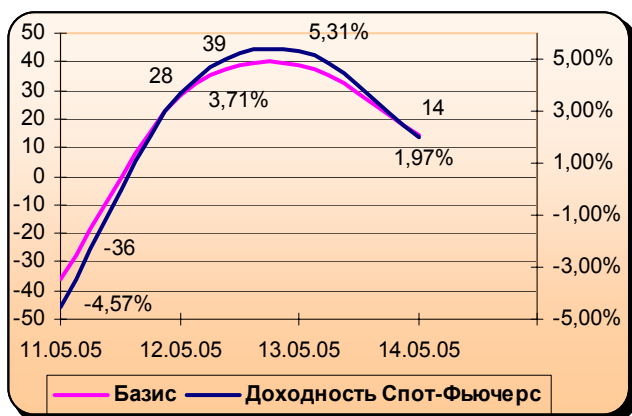
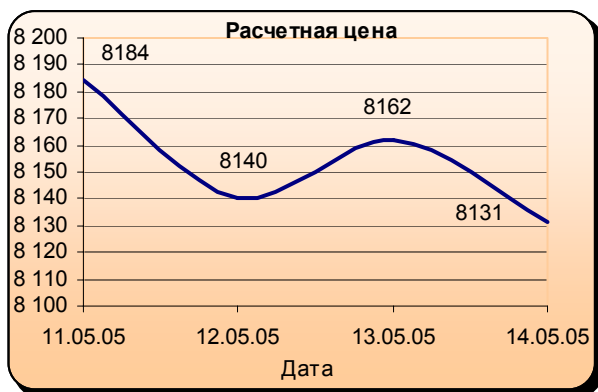
Код контракта	Расчетная цена на конец периода	Изменение расчетной цены	Минимальная цена за период	Максимальная цена за период	Количество сделок	Открытых позиций (среднедн.)	Изменение среднедн. открытых позиций
EERU-6.05	8131	-0,65%	8071	8245	9643	434088	-9,11%
LKOH-6.05	9015	-1,25%	8940	9345	4405	111741,5	14,18%
GAZR-6.05	7676	-2,28%	7611	7890	1419	433200,5	-3,02%
RTKM-6.05	5713	-0,52%	5620	5826	521	14056,5	-5,13%
GMKR-6.05	15523	-2,40%	15427	16610	309	10544	-0,36%
SNGR-6.05	19400	0,26%	19000	19648	184	6999	-3,22%
GAZR-9.05	7800	-1,64%	7725	8000	56	8748,5	32,54%
LKOH-9.05	9150	-0,51%	9065	9229	56	9066,5	10,37%
EERU-9.05	8206	-0,53%	8143	8260	51	3033	30,79%
SNGR-9.05	19425	0,38%	19100	19555	7	82	160,32%

Пятерка наиболее ликвидных фьючерсов на акции за прошедшую неделю не претерпела значительных изменений. Единственным отличием является то, что пятым по данному показателю стал фьючерс на акции ГМК «Норильский Никель», количество сделок по которому значительно увеличилось по сравнению с прошлой неделей (на 89,57%), в то время как ликвидность фьючерса на акции «Сургутнефтегаза» сократилась. В целом же число сделок по наиболее ликвидным контрактам на данной неделе увеличилось.

Как и неделей ранее, абсолютным лидером по числу заключенных сделок остается фьючерс на акции РАО «ЕЭС России», причем на прошедшей неделе его ликвидность незначительно увеличилась.

## Динамика основных показателей наиболее ликвидных контрактов

### EERU-6.05 (Биржа РТС)



\* Базис рассчитывается без учета дивидендов

Число сделок по данному контракту незначительно увеличилось на 0,48% или 46, что, говорит о низкой активности торгов в послепраздничную неделю.

В целом за прошедшую неделю расчетная цена данного инструмента значительно снизилась с отметки 8240 руб. до 8131 руб. за контракт. На протяжении торговой недели цена имела устойчивую тенденцию к снижению, лишь в пятницу наблюдался некоторый рост. Возможно, данное повышение было связано с пятничными позитивными новостями: пересмотр структуры MSCI и договоренность с Парижским Клубом Кредиторов о досрочном погашении части долга России на сумму \$15 млрд. по номиналу. Однако данное повышение было незначительным и вскоре сменилось дальнейшим снижением.

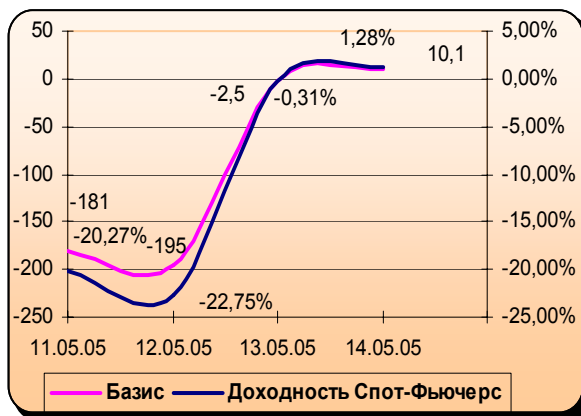
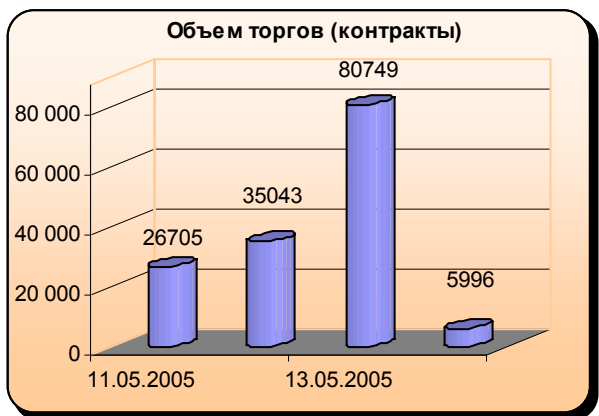
Падение расчетной цены данного контракта было вызвано теми же причинами, что и падение российского фондового рынка в целом. Причинами снижения стали, прежде всего, отсутствие позитивных новостей, как внутренних, так и внешних, резкое падение цен на нефть. Также определенный негатив рынку в конце недели добавило сообщение о решении Московского Арбитражного суда о взыскании с ЮКОСа 62 млрд. 359 млн. долга в пользу Юганскнефтегаза, кроме того Генеральная прокуратура России сообщила о том, что намерена в ближайшее время предъявить новые обвинения бывшим руководителям и сотрудникам ЮКОСа в хищении и незаконном выводе за рубеж в период с 2000 по 2003 годы порядка \$6 млрд. Напомним также, что рынок по-прежнему ожидает решения суда по делу Ходорковского-Лебедева, оглашение которого состоится на следующей неделе 16 мая. Как следствие, новостной фон для фондового рынка на прошлой неделе в целом можно охарактеризовать, как негативный.

На протяжении всей недели объем открытых позиций снижался, причем наибольшее сокращение наблюдалось в среду 11 мая. При этом наблюдался достаточно большой объем торгов, наибольшее значение которого наблюдалось в пятницу 13 мая, что, вероятно, связано с некоторой коррекцией цены в связи с появлением позитивных новостей на фондовом рынке.

Что касается базиса данного инструмента, то на протяжении всей недели он увеличивался, несколько снизившись лишь в последний торговый день недели. В целом его значение значительно возросло с -50 в конце прошлой недели до 14 в конце этой. Таким образом, на этой неделе базис стал положительным, в то время как на протяжении долгого периода времени он оставался отрицательным. Возможно, это связано с тем, что в цену фьючерса был заложен размер дивидендов, а, т. к. на этой неделе состоялось закрытие реестра акционеров, то данный показатель стал положительным, т. е. расчетная цена фьючерса снижалась не так резко, как цена базисного актива. Это подтверждается и тем фактом, что наибольший рост базиса наблюдался именно в четверг 12 мая, сразу после закрытия реестра.

Аналогичная ситуация была характерна и для показателя доходности спот-фьючерс. За период с 11 по 14 мая значение данного показателя выросло с -5,50% до 1,97%. Наибольшее же значение наблюдалось в пятницу 13 мая и составило 5,31%. Т. о. доходность спот-фьючерс стала положительной, что также связано с закрытием реестра акционеров.

**ЛКОИ-6.05 (Биржа РТС)**



**\* Базис рассчитывается без учета дивидендов**

За прошедшую неделю количество сделок по данному инструменту увеличилось на 109,36% или на 2,3 тыс. контрактов, а среднее число открытых позиций - на 14,18%. Расчетная цена контракта упала на 262 пункта и к пятнице достигла отметки в 9015 руб. за контракт.

На протяжении всей недели наблюдалось снижение расчетной цены фьючерса, исключение составила лишь пятница, когда цена незначительно увеличилась, что, вероятно, было вызвано некоторым позитивом на фондовом рынке, о котором уже писалось выше, а также незначительным укреплением цен на нефть.

Снижение расчетной цены большую часть недели было вызвано уже описанным выше негативным фоном на фондовом рынке, а также снижением цен на нефть, которое в большей степени коснулось данного контракта. Как уже отмечалось, на данную неделю пришлось закрытие реестров акционеров данной компании, что также значительно повлияло на расчетную цену фьючерса. Дополнительным негативом по «ЛУКОЙЛу» стала информация о том, что силовые структуры Украины могут пересмотреть законность образования СП

«ЛУКОЙЛ-Нефтехим» с украинским «Лукором», а также уменьшение доли «ЛУКОЙЛа» в индексе Morgan Stanley.

Объем торгов по данному инструменту был на достаточно высоком уровне, наибольшее значение данного показателя наблюдалось в пятницу, причем его значение было гораздо выше, чем в остальные дни торговой недели. В совокупности со значительным увеличением числа открытых позиций это говорит о том, что участники рынка предпочли встать в длинную позицию, учитывая привлекательность цены фьючерса и перспективу ее роста в дальнейшем. Наибольшее увеличение объема открытых позиций пришлось на пятницу, впрочем, как и наибольший объем торгов. Число открытых позиций несколько сократилось лишь в субботу, что связано со спекулятивной игрой на рынке.

Что касается базиса данного инструмента, то на протяжении всей недели наблюдался его рост и в итоге впервые за долгое время базис стал положительным. В целом за неделю его значение увеличилось с -213 до 10,1, это в первую очередь было обусловлено закрытием реестра акционеров данной компании. Соответственно на протяжении всей недели увеличивалось и значение показателя доходности спот-фьючерс. В пятницу оно достигло максимальной отметки за неделю 1,28% и также впервые за длительный период времени стало положительным. Это говорит о том, что участники рынка в краткосрочной перспективе ожидают роста расчетной цены фьючерса.

## Опционы

### Наиболее ликвидные контракты (рынок деривативов на отдельные акции)

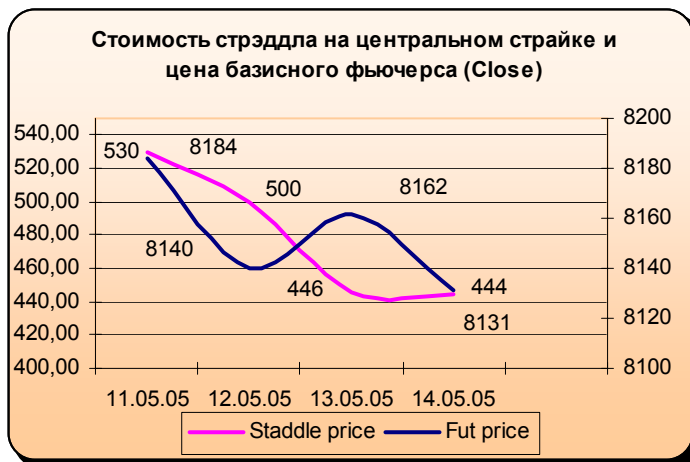
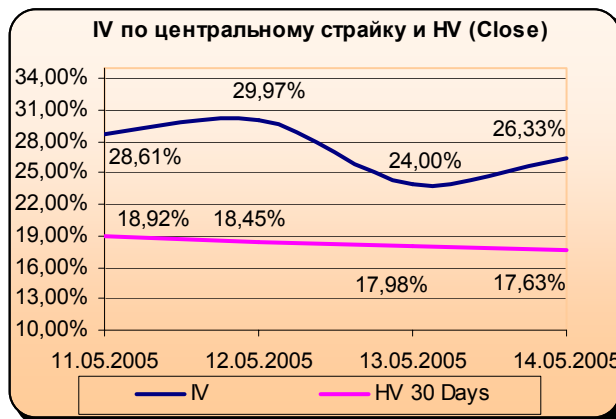
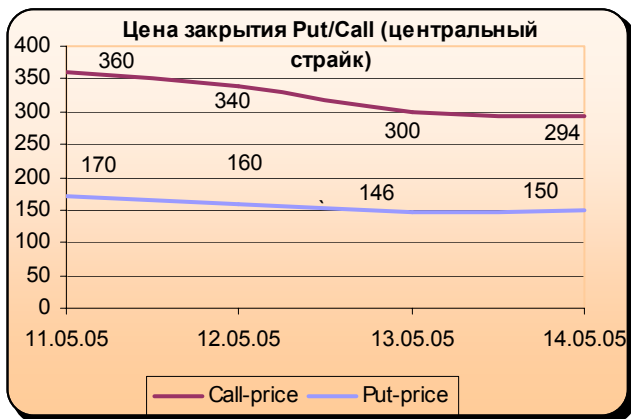
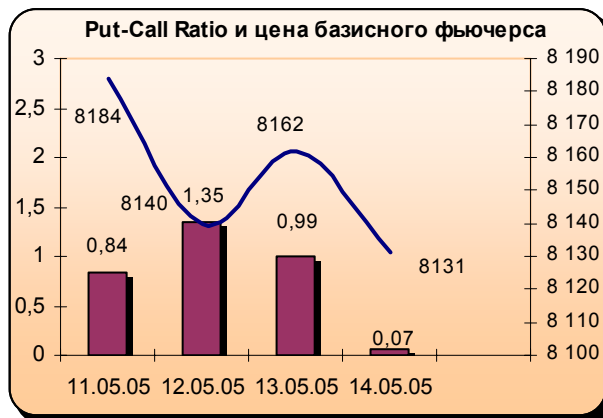
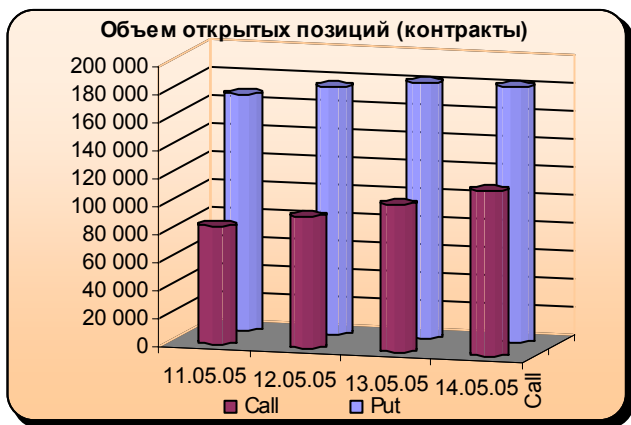
Базисный актив	Last trading day	Объем торгов (контракты)		Объем открытых позиций (контракты)		Количество сделок		Trades_total
		Call	Put	Call	Put	Call	Put	
EERU-мм.гг	09.06.2005	30 068	23 556	118 200	182668	306	406	712
LKOH-мм.гг	09.06.2005	2 496	7 466	68 718	122864	116	155	271
GAZR-мм.гг	09.06.2005	1 732	6 891	38 478	33684	52	37	89
EERU-мм.гг	11.05.2005	3 878	5 590	0	0	38	50	88
EERU-мм.гг	12.09.2005	7 416	2	12 734	14	31	2	33
GAZR-мм.гг	11.05.2005	21	39	0	0	4	8	12
GAZR-мм.гг	12.09.2005	0	4501	0	9002	0	3	3
RTKM-мм.гг	09.06.2005	5	0	5888	8010	1	0	1
LKOH-мм.гг	11.05.2005	0	0	0	0	0	0	0
RTKM-мм.гг	11.05.2005	0	0	0	0	0	0	0

По-прежнему в число наиболее ликвидных контрактов входят июньские и апрельские опционы на фьючерсы на акции РАО «ЕЭС России», ОАО НК «ЛУКОЙЛ» и ОАО «Газпром». Наиболее ликвидным контрактом остался июньский опцион на фьючерс на акции РАО «ЕЭС России», при этом количество сделок по нему значительно увеличилось - на 108,80% или 371 сделку. Увеличение количества сделок в большей степени коснулось путов, нежели коллов. Объем торгов увеличился на 315,40% или 40715 контракта.

Отметим также тот факт, что в связи с экспирацией короткого майского опциона на фьючерсы на акции РАО «ЕЭС России», пришедшейся на 11 мая, количество сделок по нему было незначительным. В целом же количество сделок по наиболее ликвидным контрактам на прошедшей неделе увеличилось.

## Динамика основных показателей наиболее ликвидных контрактов

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



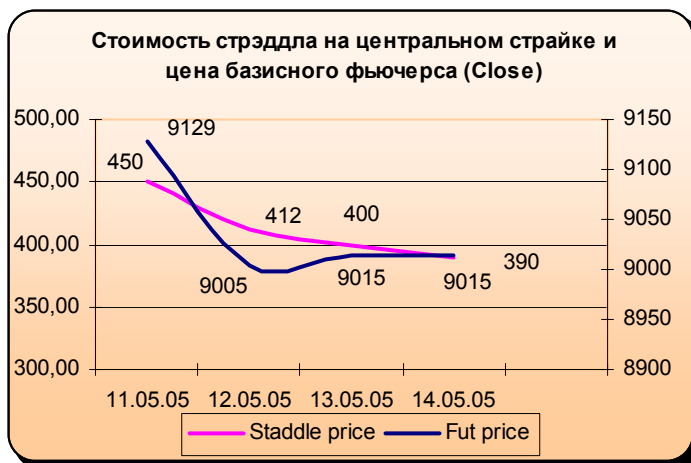
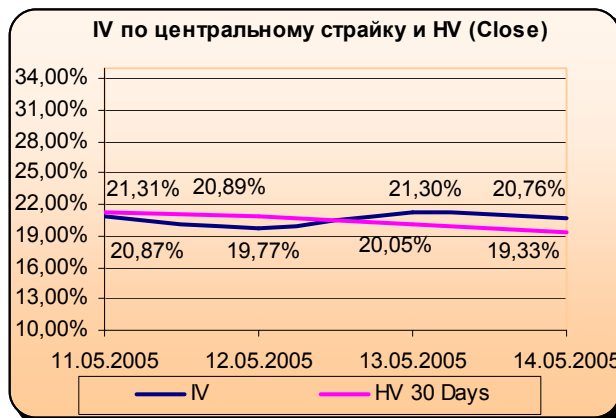
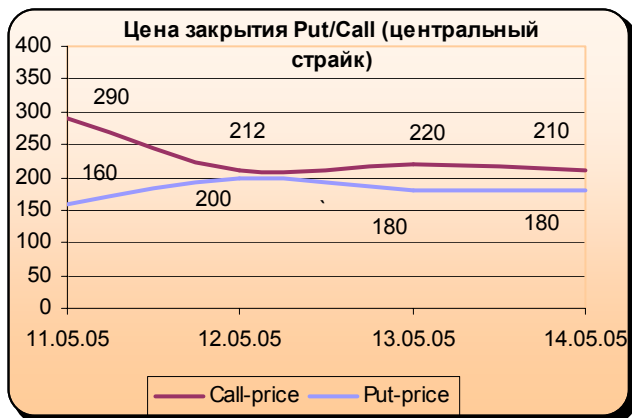
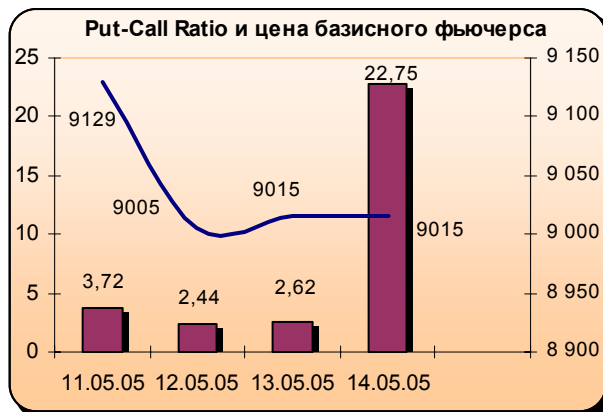
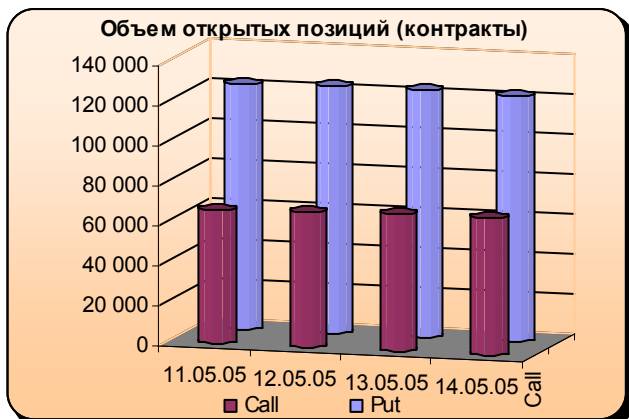
За прошедшую неделю объем открытых позиций по данному контракту увеличился на 19,84% или 49,8 тыс. контрактов, причем, большей частью данное увеличение коснулось коллов.

Что касается Put-Call Ratio, здесь можно отметить, что большую часть недели на рынке в основном торговались коллы, однако разница в объеме торгов была небольшой. Исключением стала суббота, когда объем торгов по коллам значительно превзошел торги по путам, а также четверг, когда предпочтение было отдано путам. Первое, вероятно, связано с достаточно низкой расчетной ценой базового фьючерса и, как следствие, низкой ценой самого колла. Если также учесть ощутимое увеличение объема открытых позиций по коллам, это говорит о том, что участники рынка в среднесрочной перспективе ожидают увеличения расчетной цены базисного фьючерса.

Цены закрытия колл и пут на протяжении всей недели снижались. Показатель IV на этой неделе изменялся разнонаправленно, увеличившись в четверг до наивысшего значения за последние три недели, а в пятницу сократившись до низшего значения последних трех недель. Значение 30-тидневной исторической волатильности на протяжении всей недели снижалось, опустившись с 20,25% в прошлую пятницу до 17,63% в последний торговый день этой недели.

Стоимость стрэддла на центральном страйке за прошедшую неделю снизилась с 520 руб. в конце прошлой недели до 444 руб. Таким образом цена стрэддла снижается уже три недели подряд.

## 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, что свидетельствует о присутствующей на рынке игре на понижение.

На прошедшей неделе объем открытых позиций по данному контракту увеличился на 1,70% или 3,2 тыс. контрактов, причем чуть больше увеличение коснулось коллов. Это свидетельствует о присутствующей на рынке игре на повышение, присушей данному опциону.

Всю неделю по данному контракту в основном торговались путы, причем в субботу преобладание торгов путами достигло наивысшей отметки за неделю.

Значение IV на этой неделе было достаточно низким и практически равным значению 30-тидневной исторической волатильности. Наибольшее значение данного показателя наблюдалось в пятницу. Значение же исторической волатильности на протяжении всей недели сокращалось.

Стоимость стрэдла на центральном страйке за неделю уменьшилась с 450 руб. до 390 руб.