

# Фондовая биржа ММВБ: реалии и перспективы

**Алексей Рыбников**  
**Генеральный**  
**директор**  
**ЗАО «Фондовая**  
**биржа ММВБ»**

Фондовая биржа  
**ММВБ**  
  
**МІСЕХ**  
Stock Exchange

Москва, 3 апреля 2006 года

# Внутренний рынок ценных бумаг в цифрах

- В 2005 г. доля Фондовой биржи ММВБ в обороте российского фондового рынка - более 85%

- Объем торгов в 2005 г. - 225,6 млрд. долл. (на 49,2% больше объема торгов в 2004 г.)

- Объем торгов в январе-марте 2006 – 112,2 млрд. долл. (в 3 раза превышает оборот за январь - март 2005)

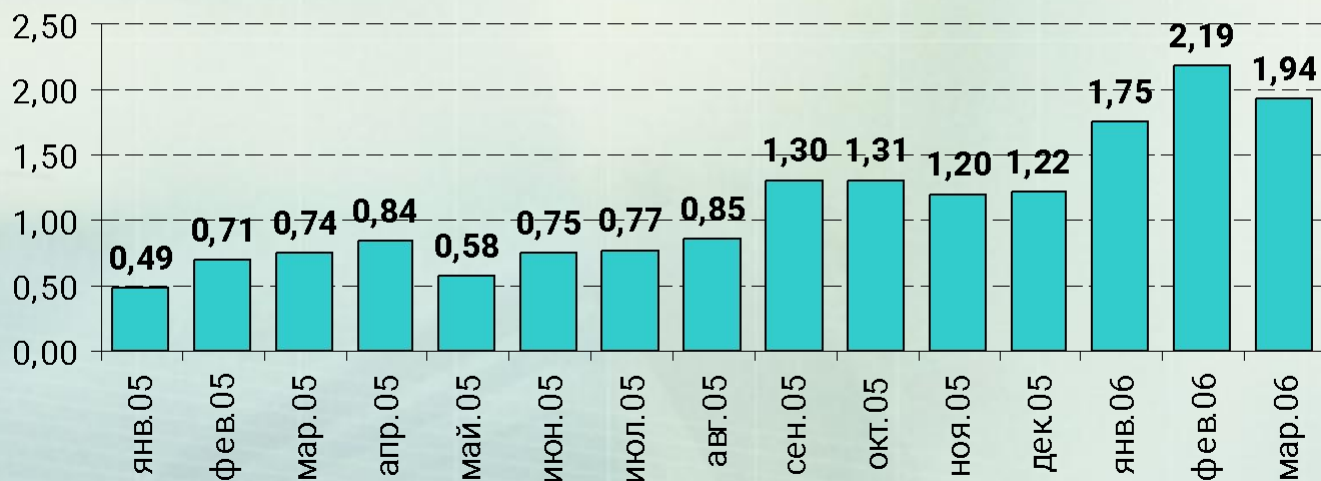
**Объемы торгов основных биржевых площадок России в 2002-2005 гг., млрд. долл.**

	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	Январь-март 2006 г.
<b>ФБ ММВБ</b>	43,9	99,1	151,2	225,6	112,2
<b>РТС</b>	5,0	13,3	26,1	38,2	23,5

# Обороты на ФБ ММВБ - рост ликвидности

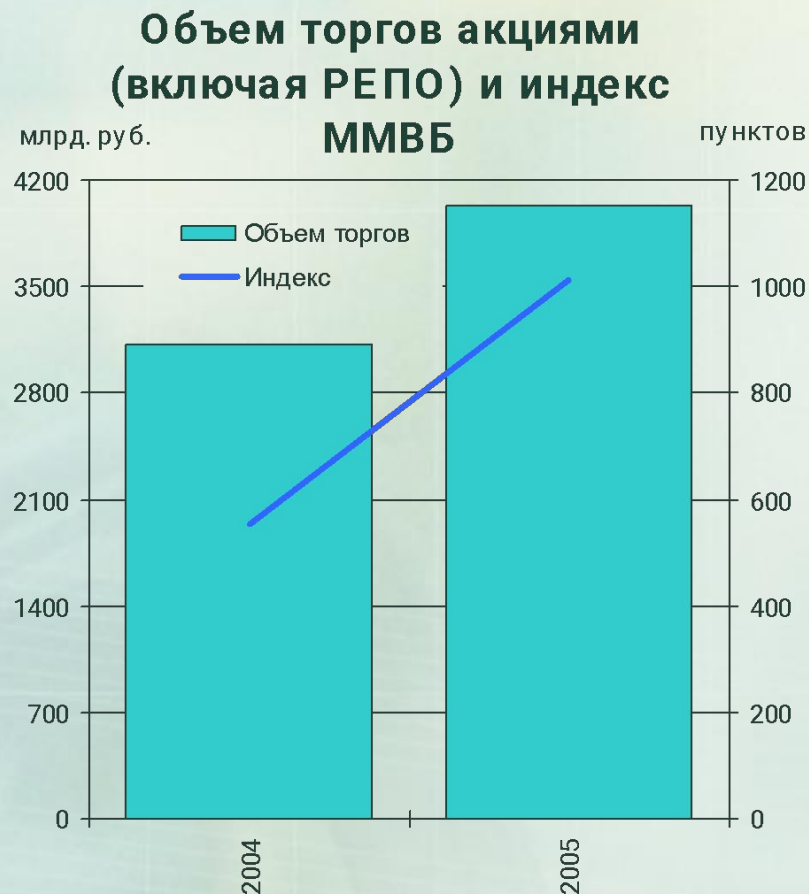
- Среднедневной оборот торгов ценными бумагами на ФБ ММВБ в марте 2006 года достиг 1,94 млрд. долл.
- В марте прирост оборотов с начала года составил 59%

Среднедневной оборот ФБ ММВБ в 2005-2006, млрд. долл.



# Рынок акций

- На ФБ ММВБ торгуется 294 акции 185 эмитентов
- В листинг внесены 50 акций 34 эмитентов, включая все blue chips
- Объем торгов акциями в 2005 г. составил 4025,04 млрд. руб. (включая РЕПО), в т.ч.:
  - оборот торгов акциями без РЕПО – 3279,71 млрд. руб. (рост за год – 18,0%)
  - объем РЕПО – 745,33 млрд. руб. (рост 115,7%)
- Индекс ММВБ на 31 марта 2006 г. вырос до 1 299.19 пунктов



# Капитализация рынка акций

- Капитализация рынка акций за 2005 г. выросла на 73% до 258,6 млрд. долл.

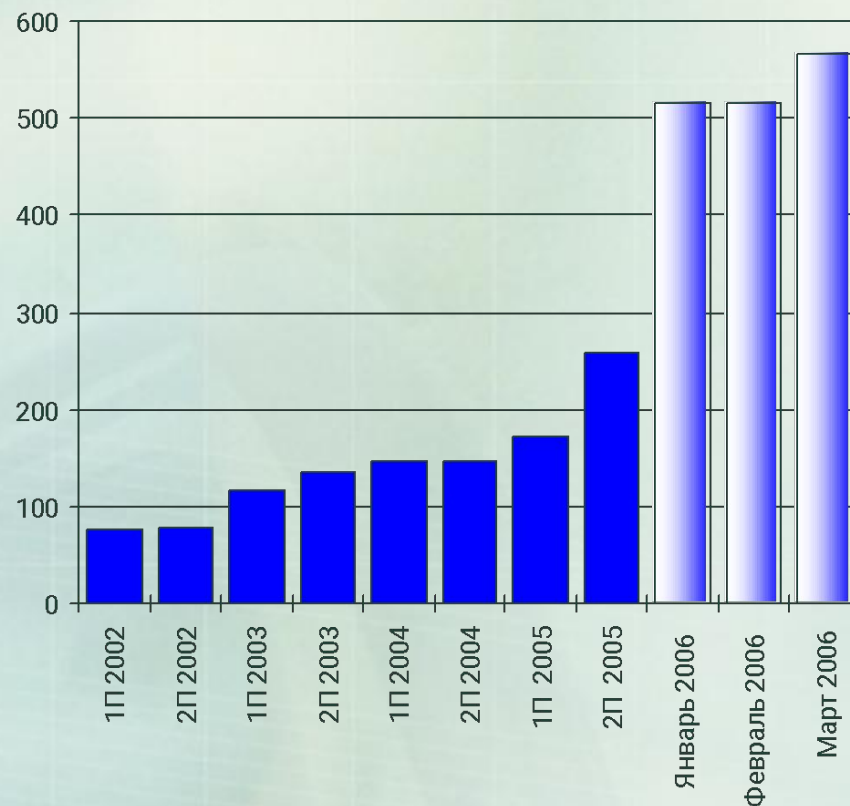
- После либерализации рынка акций ОАО «Газпром» капитализация рынка на 30 марта 2006 г. составила 566,3 млрд. долл.

- Крупнейшие компании по капитализации:

- Газпром - 196 млрд. долл.
- ЛУКОЙЛ – 69,6 млрд. долл.
- Сургутнефтегаз – 52,6 млрд. долл.
- РАО ЕЭС России – 26,5 млрд. долл.

## Капитализация рынка акций

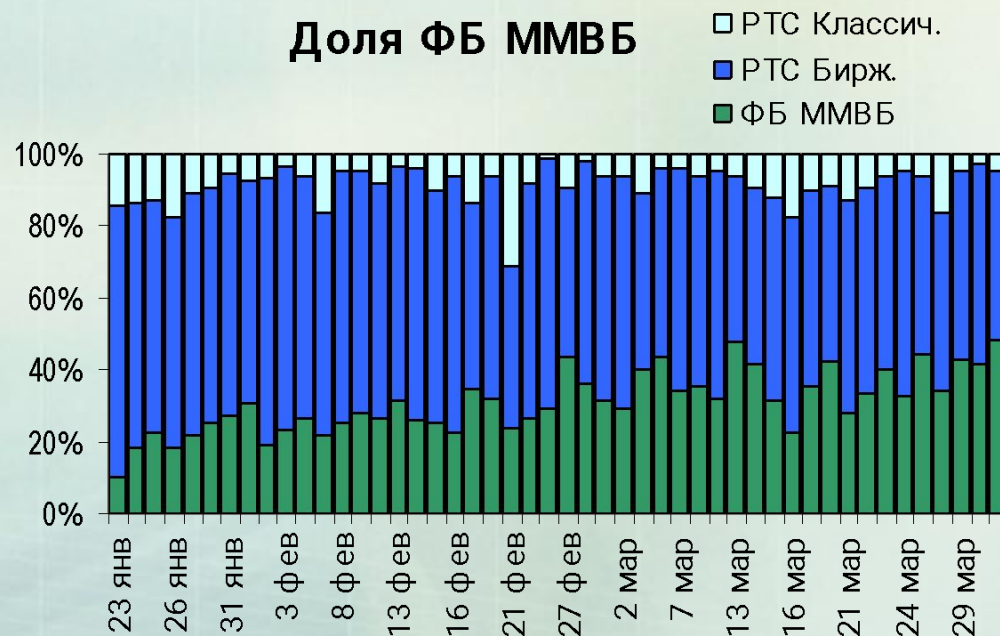
млрд. долл.





# Начало торгов акциями ОАО «Газпром»

- 23 января 2006 г. на ФБ ММВБ начались торги акциями ОАО «Газпром»
- Доля ФБ ММВБ в суммарном биржевом обороте акций ОАО «Газпром» превысила 48% (на 31 марта 2006)



# Рынок корпоративных и региональных облигаций

- Рынок корпоративных и региональных облигаций — наиболее динамично развивающийся рынок

- На ФБ ММВБ торгуется 375 облигаций 262 эмитентов

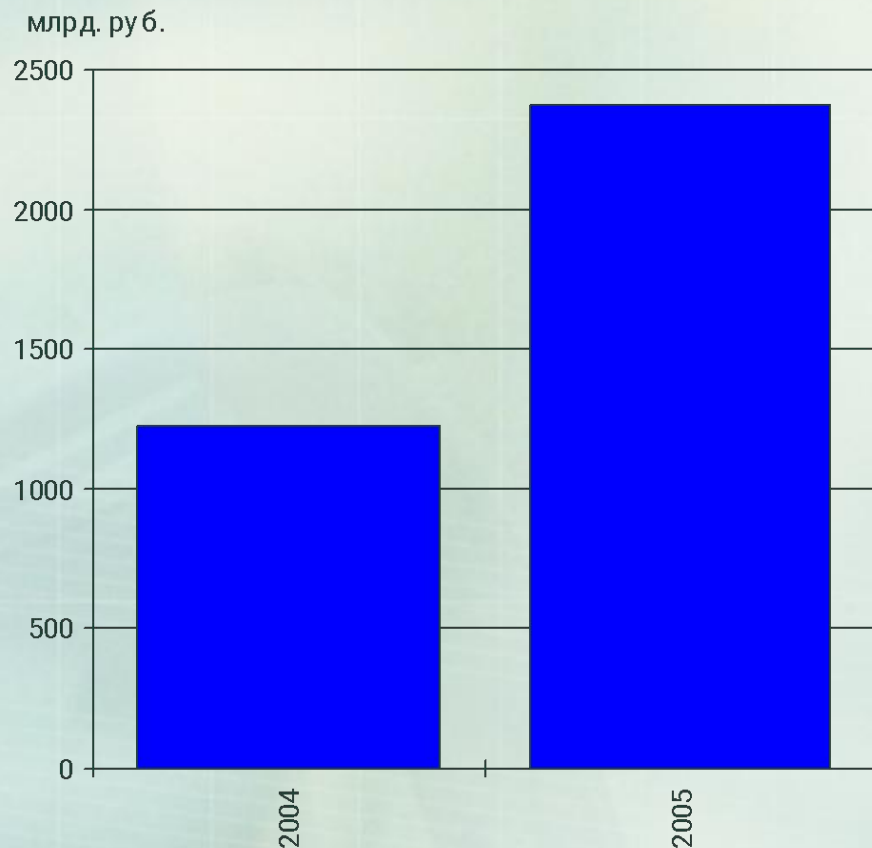
- В листинг ФБ ММВБ включены 114 облигаций 67 эмитентов

- Объем размещения и вторичных торгов облигациями в 2005 г. составил 2375,27 млрд. руб. (включая операции РЕПО), в т.ч.

- оборот торгов облигациями без РЕПО – 1798,43 млрд. руб. (88%)

- объем РЕПО – 576,84 млрд. руб. (рост – 116%)

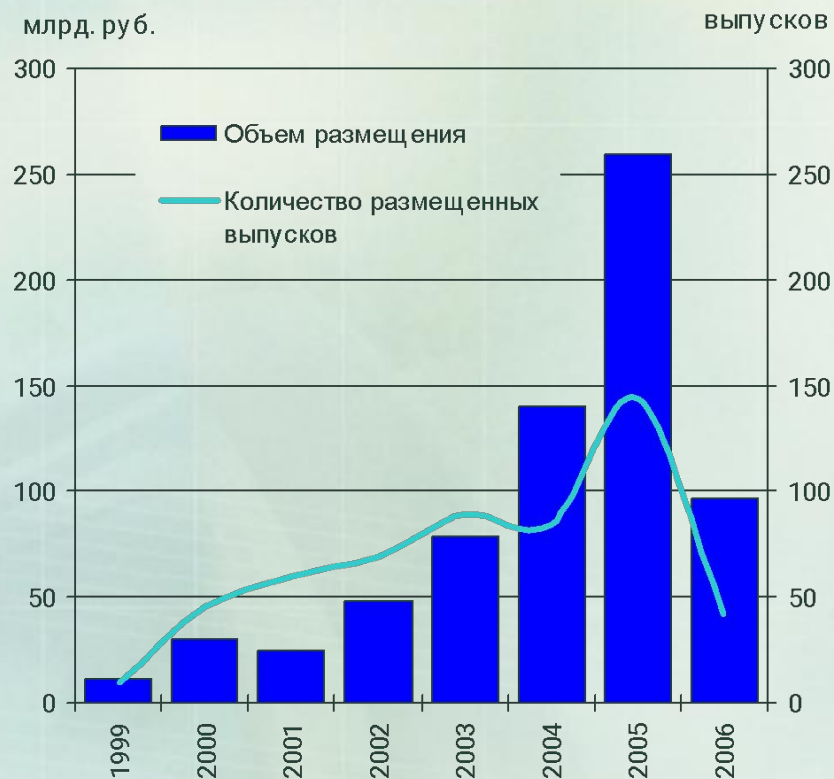
Объем торгов облигациями  
(включая РЕПО)



# Первичный рынок корпоративных облигаций

- В 2005 г. на ФБ ММВБ размещено 144 выпуска объемом 259,2 млрд. руб.
- За январь-март 2006 г. размещено 42 выпуска корпоративных облигаций на общую сумму более 97 млрд. руб.
- Крупнейшие эмитенты по размещенному в 2005 г. объему выпусков облигаций:
  - Российские железные дороги — 25 млрд. руб.
  - Внешторгбанк — 15 млрд. руб.
  - ФСК ЕЭС — 14 млрд. руб.
  - Газпром — 10 млрд. руб.

## Размещения корпоративных облигаций

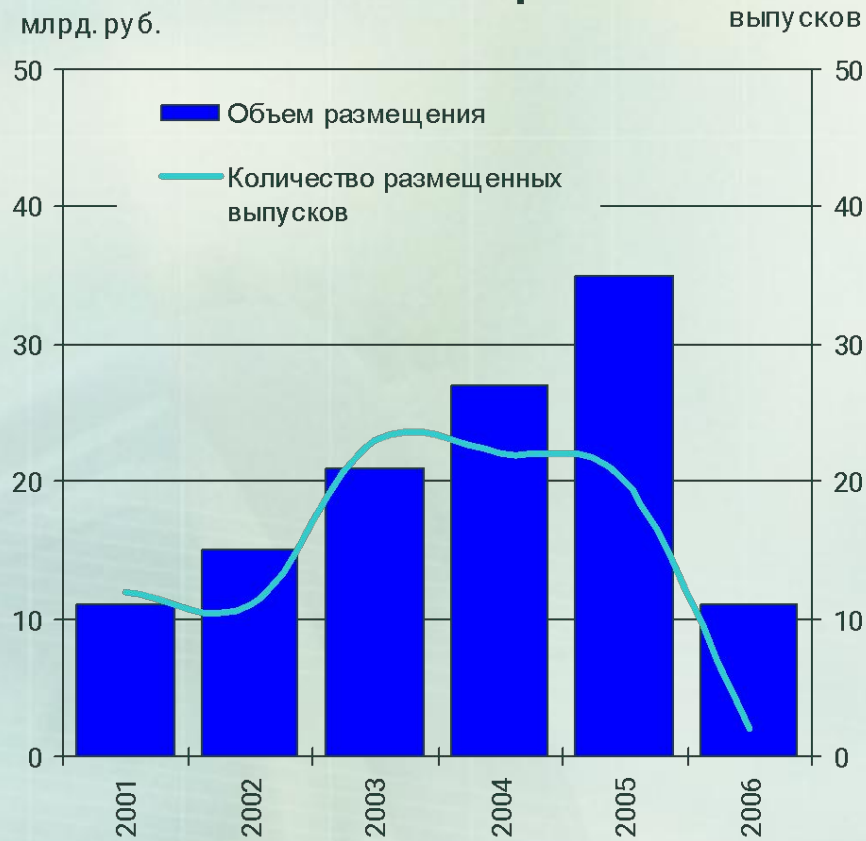




# Первичный рынок региональных облигаций

- Суммарный объем размещений составил 34,7 млрд. руб. (без аукционов по облигациям г. Москвы)
- Объем размещения облигаций г. Москвы составил 18,7 млрд. руб. (4 выпуска)
- В январе-марте 2006 года размещено 2 выпуска региональных облигаций общим объемом более 11 млрд. руб.
- Крупнейшие эмитенты по размещенному в 2005 г. объему выпусков облигаций:
  - г. Москва — 18,7 млрд. руб.
  - Московская область — 12 млрд. руб.
  - Красноярский край — 3 млрд. руб.

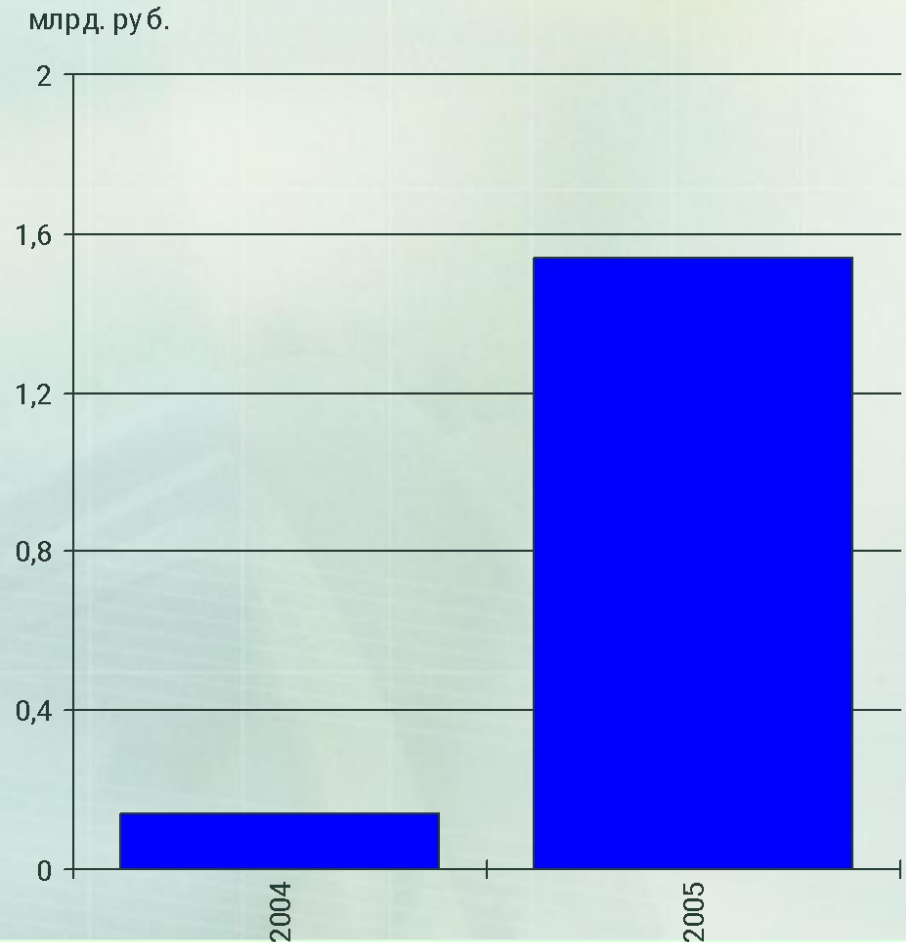
## Размещения региональных облигаций



# Рынок инвестиционных паев ПИФов

- Активно развивается торговля паями ПИФов
- На ФБ ММВБ торгуется 69 паев 33 управляющих компаний
- Объем торгов паями ПИФов в 2005 г. составил 1,54 млрд. руб., что более чем в 10 раз превышает уровень 2004 г.

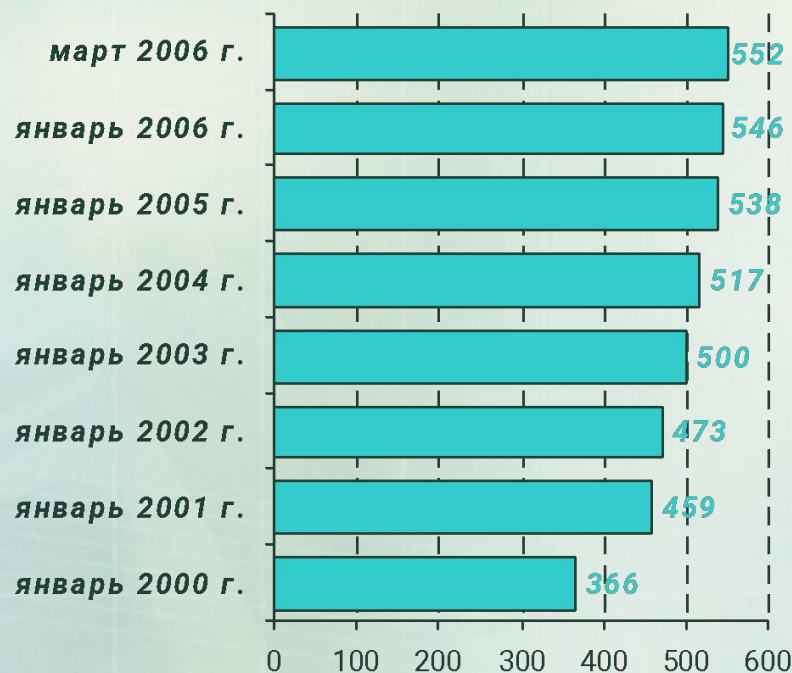
Объем торгов паями



# Участники торгов и их клиенты

Клиенты				
	Декабрь 30, 2004	Июль 1, 2005	Январь 1, 2006	Март 31, 2006
<b>Клиенты на ФБ ММВБ, в т.ч.</b>	<b>117 382</b>	<b>106 969</b>	<b>134 440</b>	<b>157 100</b>
Юридические лица	20 066	17 622	19 069	20 459
Физические лица	96 529	84 523	109 714	130 563
Нерезиденты	787	957	1 145	1 232
ДУ		3 867	4 512	4 846

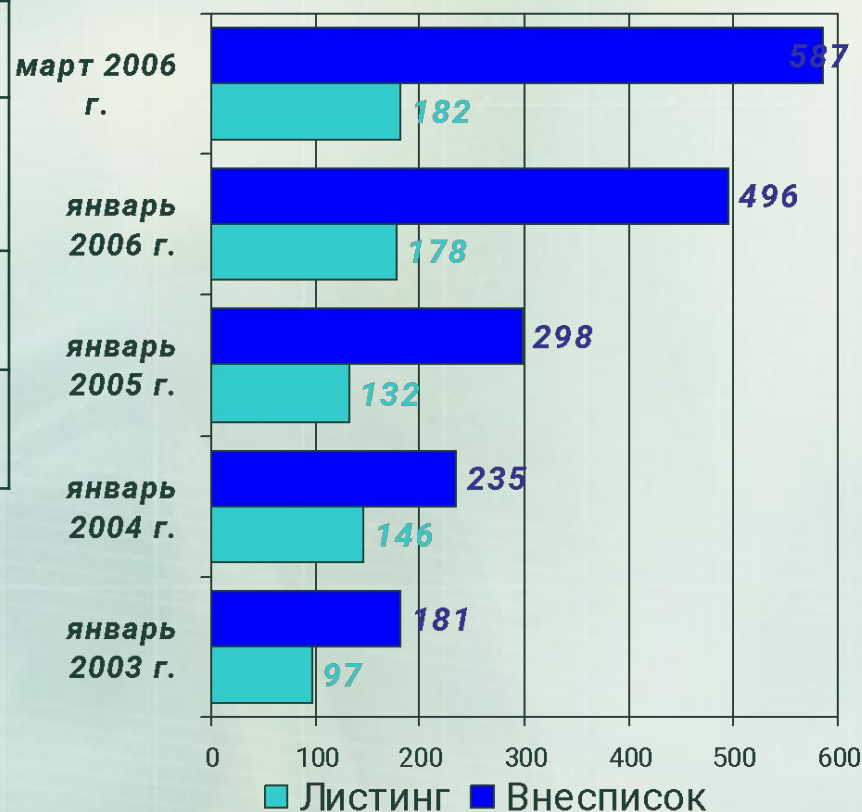
Количество участников торгов



# Эмитенты, ценные бумаги, листинг

Эмитенты					
	Январь 1, 2003	Январь 1, 2004	Январь 1, 2005	Январь 1, 2006	Март 31, 2006
Суммарное количество эмитентов	157	225	241	418	476
Эмитенты акций	85	91	81	161	189
Эмитенты облигаций	82	152	179	244	285

Ценные бумаги: листинг и внесписочный сектор



# Проекты, реализованные в 2005 г.

- Следование высоким стандартам корпоративного управления:
  - в 2005 году был сформирован и приступил к работе Совет директоров, представляющий акционеров Фондовой биржи ММВБ
  - при Совете директоров созданы 5 комиссий по: стратегическому планированию, бюджету, аудиту, кадрам и вознаграждениям, дисциплинарная комиссия
- Создание условий для диалога с участниками фондового рынка:
  - перед принятием Советом директоров биржи окончательных решений широкий круг важных вопросов рассматривает Биржевой Совет ФБ ММВБ
  - при Совете директоров ФБ ММВБ работают комитеты: по технической политике и по фондовому рынку (с двумя подкомитетами по: акциям и облигациям)
  - при Дирекции ФБ ММВБ работает Индексный комитет, в который входит ряд ведущих аналитиков российского фондового рынка



# Проекты, реализованные в 2005 г. (продолжение)

- Модифицированное РЕПО с облигациями
  - заключение сделок РЕПО без контроля обеспечения по их первым частям, а также сделок РЕПО с исполнением обязательств по их первым частям в отложенный срок
  - заключение внутрисдневных сделок РЕПО с исполнением обязательств по первой и второй частям сделки в один расчетный день
  - заключение сделок РЕПО на срок до 180 календарных дней и вне пределов текущего купонного периода
- Новые правила осуществления клиринговой деятельности
  - механизм внесения Участниками клиринга компенсационных взносов по сделкам РЕПО с облигациями
  - досрочное исполнение Участниками клиринга обязательств по сделкам с кодами расчетов В01-В30
  - единый двусторонний неттинг по встречным обязательствам и требованиям Участников клиринга по сделкам с кодами расчетов В0-В30, сделкам РЕПО и компенсационным взносам
- Развитие и продвижение семейства биржевых индексов ММВБ
  - совершенствование методологии и корзины индексов

# Проекты, реализованные в 2005 г. (продолжение)

- **Маркет-мейкеры и маржинальная торговля**
  - с 10 ноября 2005 года на ФБ ММВБ на вторичных торгах облигациями начали исполнять свои обязательства Маркет-мейкеры
  - по состоянию на конец 2005 года институт Маркет-мейкеров функционирует на рынке 16 облигаций и включает в себя 13 организаций
- **Развитие сектора IPO**
  - в результате активности ФБ ММВБ в 2005 году на бирже прошло 3 размещения акций российских компаний-эмитентов: 1 IPO (Хлеб Алтая) и 2 SPO (Лебедянский и Северсталь-авто)
  - суммарный объем привлеченных компаниями средств 288,5 млн. долл.
- **Введение промежуточной клиринговой сессии (март 2006 года)**
  - участники рынка могут выводить денежные средства на другие рынки группы ММВБ (валютный, госбумаг) и вовне
- **Расширение спектра торгуемых «голубых фишек» - начало торгов акциями ОАО «Газпром» (январь 2006)**
  - возможность для инвесторов осуществлять на ФБ ММВБ биржевые операции по всему спектру blue chips российского рынка ценных бумаг

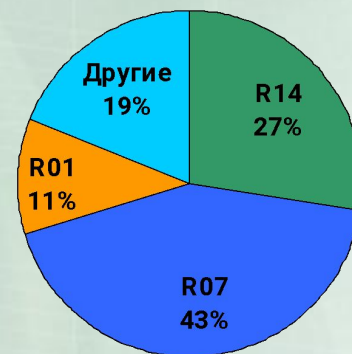
# Планы на 2006 год – модификация режима торгов РЕПО с акциями (начало)

- Объемы рынка РЕПО имеют тенденцию к росту, опережающую общие рыночные тренды
- Результаты введения пониженных ставок РЕПО с облигациями свидетельствуют о росте объемных характеристик рынка с последующей стабилизацией
- Тенденция увеличения сроков по сделкам РЕПО с акциями
- В последние 4-5 месяцев наблюдается замедление темпов роста рынка РЕПО с акциями

Объем операций РЕПО (млрд.руб.)



Структура рынка РЕПО с акциями по срокам



# Новый режим торгов «РЕПО с акциями»: условия совершения сделок

- Преемственность с действующим режимом РЕПО:
  - адресный (не анонимный) режим торгов
  - возможность досрочного исполнения обязательств по сделке РЕПО (по обоюдному согласию контрагентов)
- Новые возможности:
  - принцип дисконтирования рыночных цен при заключении сделок РЕПО
  - использование компенсационных взносов в течение срока РЕПО
  - заключение сделок без контроля обеспечения по первой части РЕПО (код расчетов S0), а также с исполнением обязательств по первой части РЕПО не в дату заключения сделки (код расчетов S1, S2)
  - срок по сделкам РЕПО – до 180 календарных дней

# Совершенствование тарифной политики на рынке РЕПО с акциями

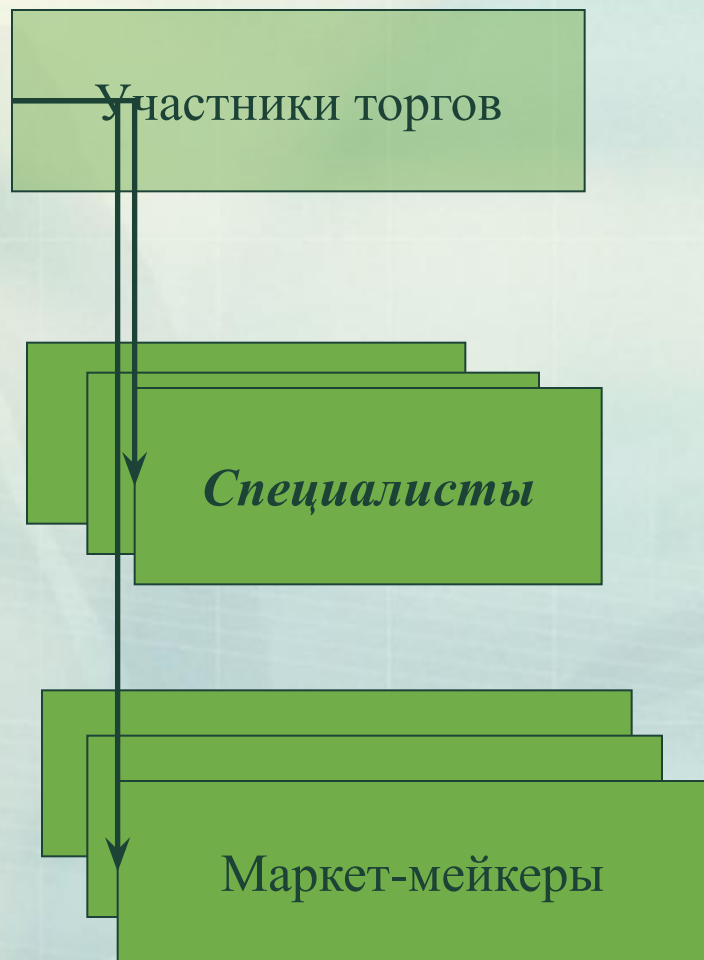
- Этап 1 (май 2006 года):  
введение льготного маркетингового периода по операциям РЕПО с акциями, в течение которого устанавливается ограничение на максимальный размер уплачиваемой (суммарной) комиссии
- Этап 2 (сентябрь 2006 года):  
одновременно с внедрением новых технологий введение на рынке РЕПО с акциями нового тарифного плана, устанавливающего на рынке РЕПО Фондовой биржи ММВБ единые тарифы с акциями и с облигациями



# Планы на 2006 год – дальнейшее развитие сектора IPO

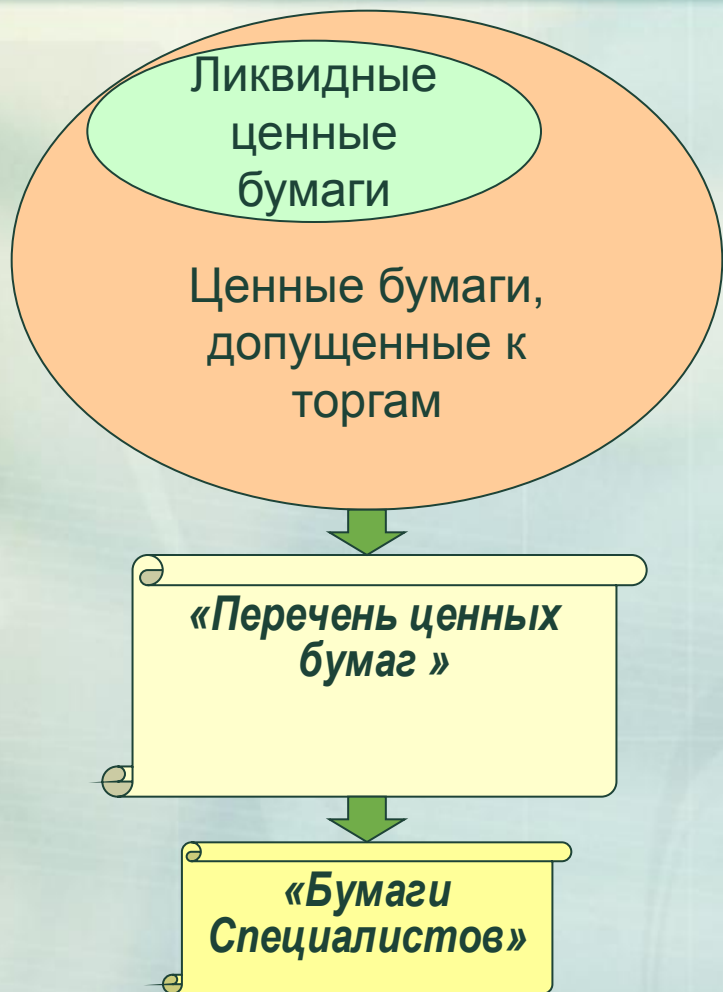
- Создание сектора инновационных и растущих компаний (слайды 22-23):
  - рост количества эмитентов, представленных на Фондовой бирже ММВБ
  - расширение числа компаний, по которым появится/увеличится ликвидность
  - предпосылки к стадии массового IPO российских эмитентов
- Введение института маркет-мейкеров и специалистов по определенной группе акций (слайды 20-21):
  - создание дополнительного механизма поддержания ликвидности бумаг
  - стабилизация рынка отдельных ценных бумаг
  - создание дополнительных преимуществ для проведения IPO на ФБ ММВБ
- Продолжение клиентской и маркетинговой работы по продвижению IPO:
  - работа с российскими эмитентами и их инвестиционными консультантами
  - реализация договоренностей меморандума о совместном маркетинге, подписанном с Лондонской фондовой биржей в марте 2006 года

# Планы на 2006 год – создание института специалистов (начало)



- Специалисты:
  - члены биржи, номинированные эмитентом смогут заключать договора с ФБ ММВБ о поддержании ликвидности рынка низколиквидных акций и паев ПИФов
  - Специалисты будут иметь эксклюзивное право на объявление котировок, по которым с ними могут заключать сделки остальные участники торгов
- Специалист VS маркет-мейкер:
  - Специалист номинирован эмитентом
  - Специалист может поддерживать котировки за счет клиентской позиции

# Выбор ценных бумаг, обязательства и льготы специалистов (продолжение)



- «Перечень» содержит ценные бумаги, на рынке которых могут работать Специалисты
- отбор бумаг в «Перечень» осуществляется на основе критерия ликвидности:

$$K = \prod_i \frac{F_i}{F_i^{\max}}$$

- Где  $F_i$  – критерии ликвидности:
  - количество торговых дней, в которые совершались сделки с ценной бумагой;
  - количество сделок с ценной бумагой;
  - объем торгов ценной бумагой;
  - количество участников торгов, заключивших сделки с ценной бумагой.
- пересмотр «Перечня» осуществляется биржей 1 раз в полгода
- Специалист обязуется поддерживать двусторонние котировки в пределах установленного спреда
- имеет эксклюзивное право по поддержанию котировок\льготы по комиссионным отчислениям, имидж, маркетинг

# Планы на 2006 год – создание сектора инновационных и растущих компаний (начало)

- Создание на российском фондовом рынке специализированного сектора для инновационных и растущих компаний (ИРК) в рамках существующей инфраструктуры группы ММВБ
- Два основных критерия ИРК на Фондовой бирже ММВБ:
  - облегченные требования листинга для эмитентов (сроки существования, структура собственности, объем капитализации)
  - дополнительные требования по защите инвесторов (прежде всего по информационной открытости)

# Критерии отбора компаний и ценных бумаг, механизмы защиты прав инвесторов

Критерии отбора компаний: отраслевая принадлежность; используемые / внедряемые технологии; уровень капитализации; рост объема продаж

Критерии включения и поддержания в листинге акций	Котировальный список «Б» (стандартный)	Сектор ИРК Котировального списка «Б»
Доля одного участника	< 90%	-
Общая капитализация	> 2 млрд.руб.	Меньше 5 млрд руб (если не критерий 1,2,4)
Срок существования компании	Не менее 1 года	Не менее 1 года
Ежемесячный объем сделок за 3 месяца перед включением	> 1,5 млн.руб.	-
Среднемесячный объем сделок за 6 месяцев после включения	> 3 млн.руб.	> 0,3 млн.руб.
Соблюдение Кодекса КУ	Наличие	-
Списки аффилированных лиц	Да	-
Доп. раскрытие информации	-	БП, ИМ, КК

Механизмы защиты прав инвесторов: экспертный совет; дополнительное раскрытие информации эмитентами; листинговые агенты; ограничение круга инвесторов при IPO; ограничения на инсайдерские сделки



# Планы на 2006 год – запуск торгов производными инструментами на фондовые активы

- Фондовая биржа ММВБ предполагает в течение 2006 года начать торги производными инструментами на фондовые активы:
  - первые инструменты – фьючерсные контракты на Индекс ММВБ и несколько акций, наиболее торгуемых на спот-рынке ФБ ММВБ
  - ближайшая перспектива – фьючерсы на облигации российских эмитентов, различные корзины и индикаторы процентных ставок биржевого рынка облигаций
- На настоящее время Фондовой биржей ММВБ:
  - получена лицензия КТБ при ФСФР России на организацию биржевой торговли по секции срочных сделок
  - разработаны и зарегистрированы в ФСФР России Правила торгов, Правила допуска и др. внутренние документы Фондовой биржи ММВБ
  - разработана предварительная спецификация фьючерса на Индекс ММВБ
  - идет работа и обсуждение деталей проекта с участниками рынка

# Глобальная конкуренция – реалии времени

- На крупнейших финансовых рынках мира набирают обороты процессы биржевой интеграции:
  - New York Stock Exchange (NYSE) – слияние с Archipelago (март 2006 г.)
  - в конце марта 2006 года австралийская фондовая биржа Australian Stock Exchange (ASX) объявила о слиянии с фьючерсной биржей SFE Corp.
  - London Stock Exchange (LSE) постоянно получает предложения к слиянию/поглощению от европейских, американских, австралийских игроков
- Реакция российской инфраструктуры?

# Фондовая биржа ММВБ – положение в мире

Оборот торгов рынка акций за январь 2006 года и количество эмитентов		
	Млрд. долл.	Число эмитентов
NYSE	1387.6	1817
NASDAQ	1107.2	2821
London SE	603.4	2753
Tokyo SE	568.7	2325
Euronext	282.8	962
Deutsche Borse	221.4	645
Hong Kong Ex&CI	60.0	1127
Shanghai SE	27.8	833
<b>MICEX SE</b>	<b>19.7</b>	<b>170</b>
Singapore Ex	12.2	566
Wiener Borse	5.9	91
Warsaw SE	4.9	234

# Контакты

- Адрес:
  - 125009, Москва, Б. Кисловский пер., 13
- Телефон:
  - (095) 234-48-11
- Факс:
  - (095) 705-96-22
- E-mail:
  - [info@micex.com](mailto:info@micex.com)
- Интернет-сервер:
  - [www.micex.ru](http://www.micex.ru)