

# 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)

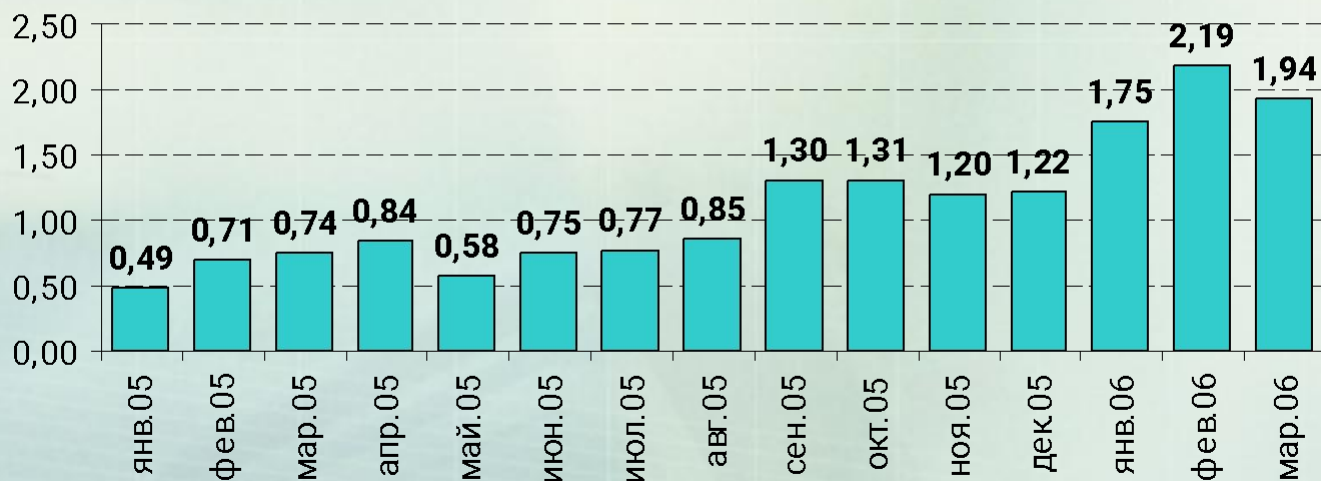
**Объемы торгов основных биржевых площадок России в 2002-2005 гг., млрд. долл.**

|                | 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

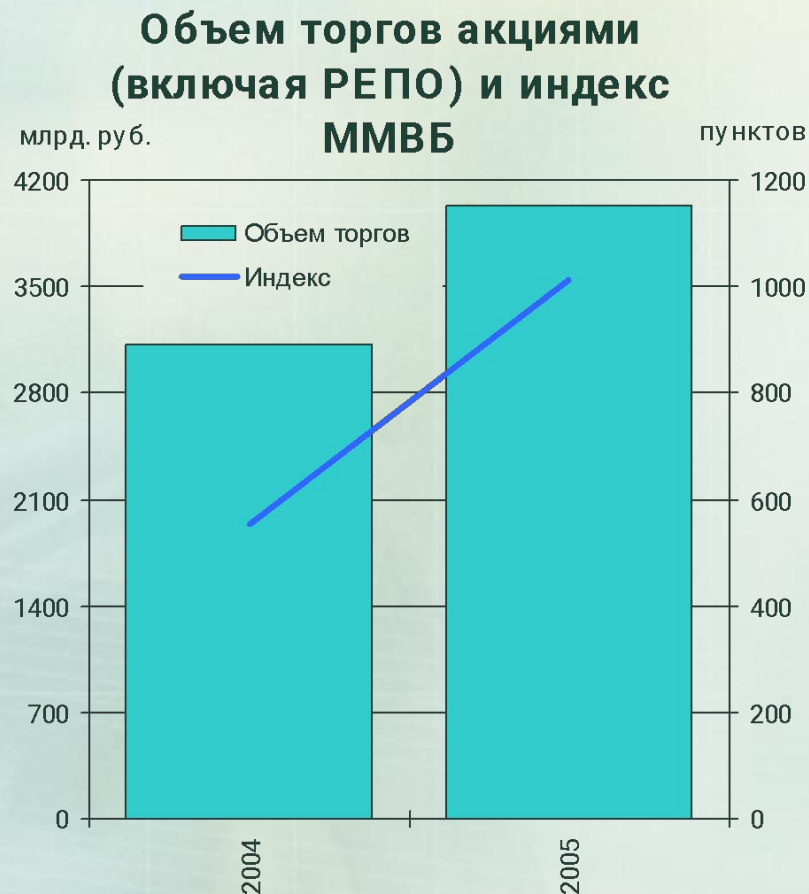
- Среднедневной оборот торгов ценными бумагами на ФБ ММВБ в марте 2006 года достиг 1,94 млрд. долл.
- В марте прирост оборотов с начала года составил 59%

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

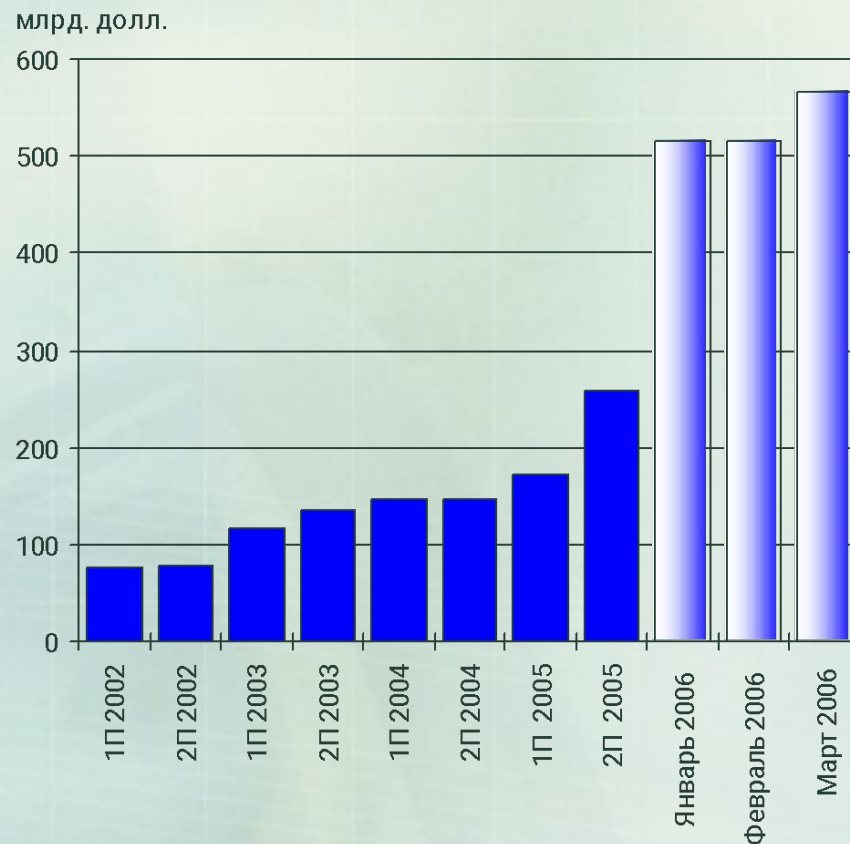
- Капитализация рынка акций за 2005 г. выросла на 73% до 258,6 млрд. долл.

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

- Крупнейшие компании по капитализации:

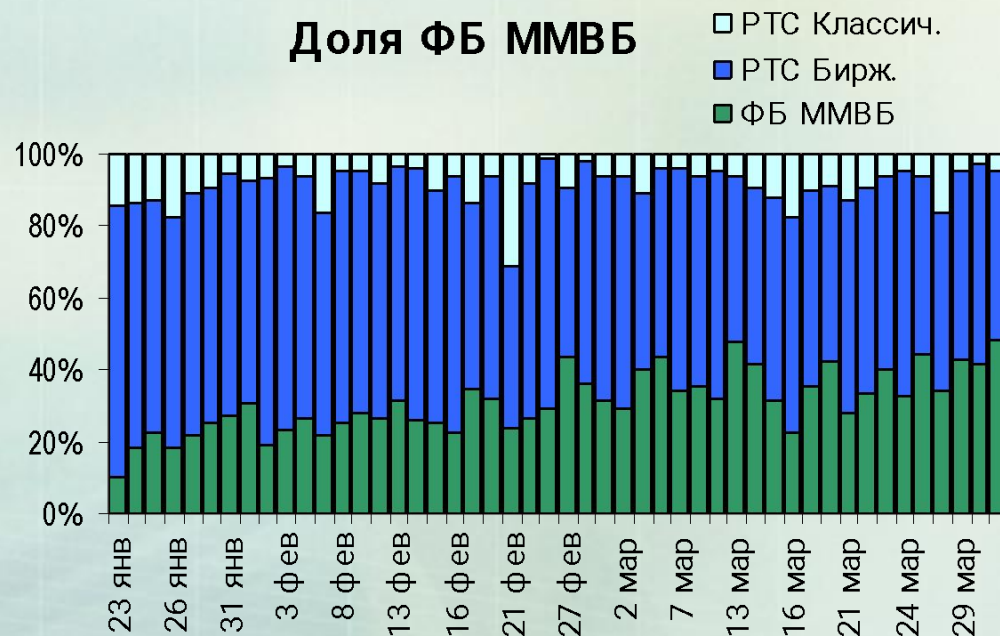
- Газпром - 196 млрд. долл.
- ЛУКОЙЛ – 69,6 млрд. долл.
- Сургутнефтегаз – 52,6 млрд. долл.
- РАО ЕЭС России – 26,5 млрд. долл.

## Капитализация рынка акций



# Начало торгов акциями ОАО «Газпром»

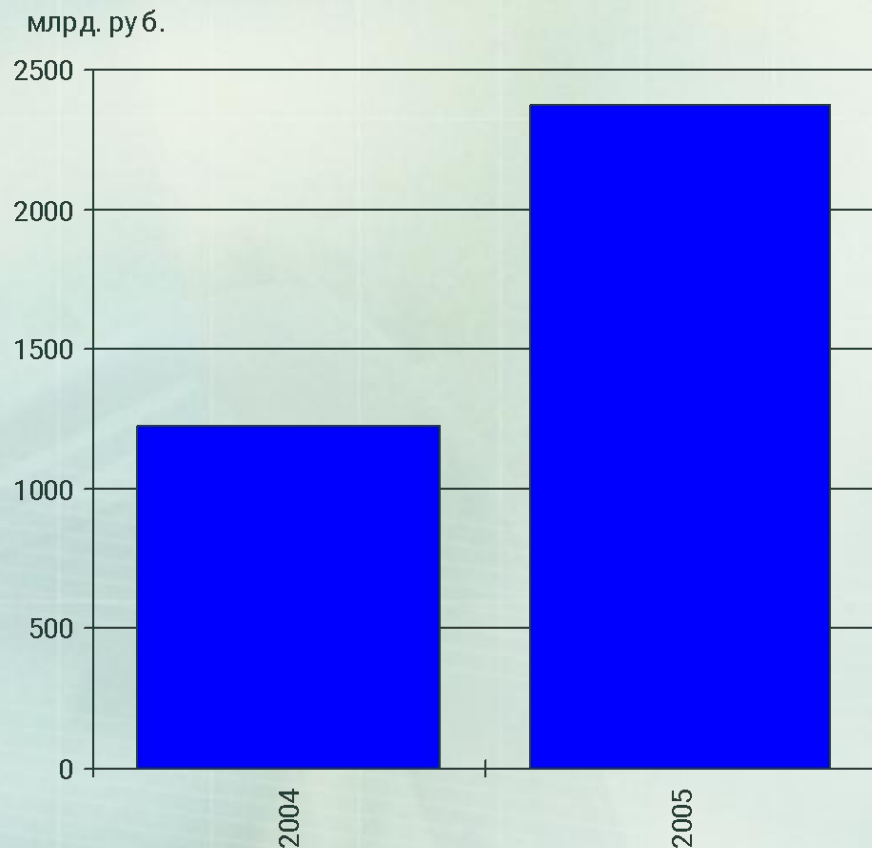
- 23 января 2006 г. на ФБ ММВБ начались торги акциями ОАО «Газпром»
- Доля ФБ ММВБ в суммарном биржевом обороте акций ОАО «Газпром» превысила 48% (на 31 марта 2006)



# 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%)

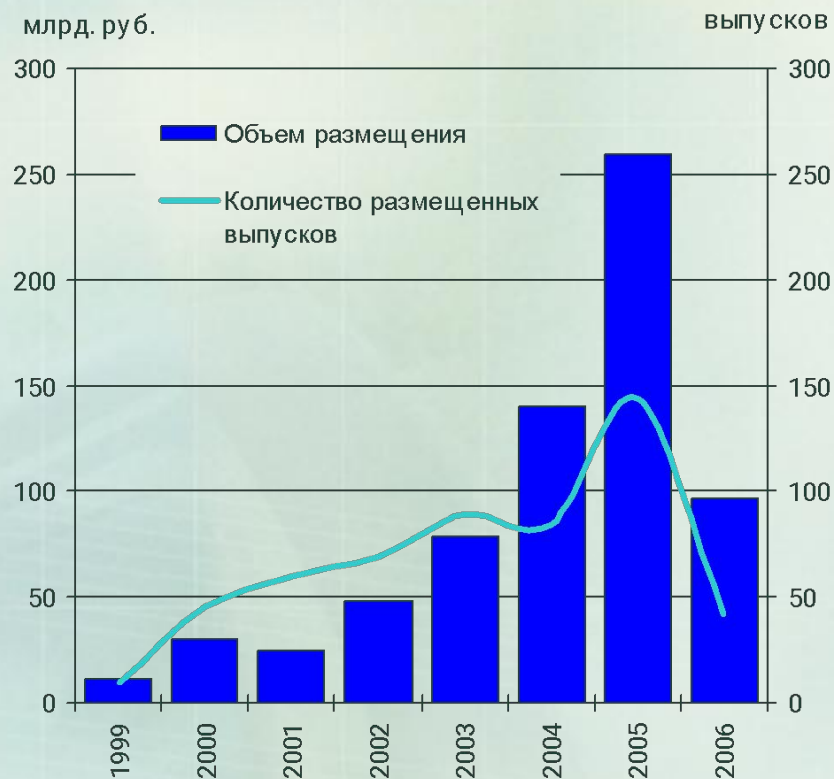
## Объем торгов облигациями (включая РЕПО)



# 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

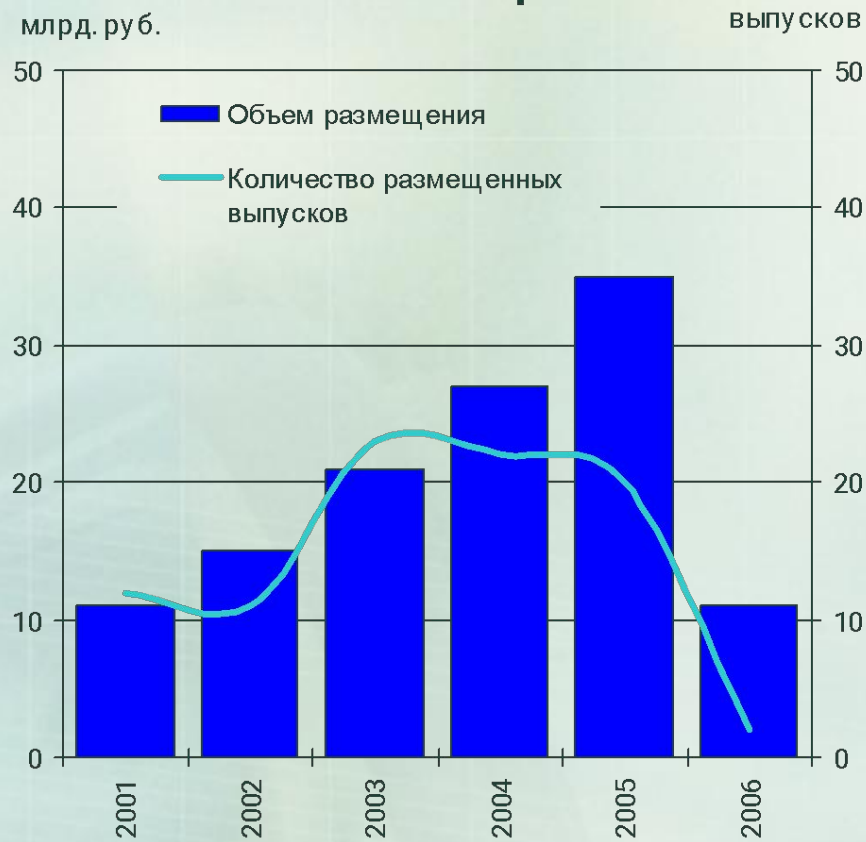




# Первичный рынок региональных облигаций

- 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.

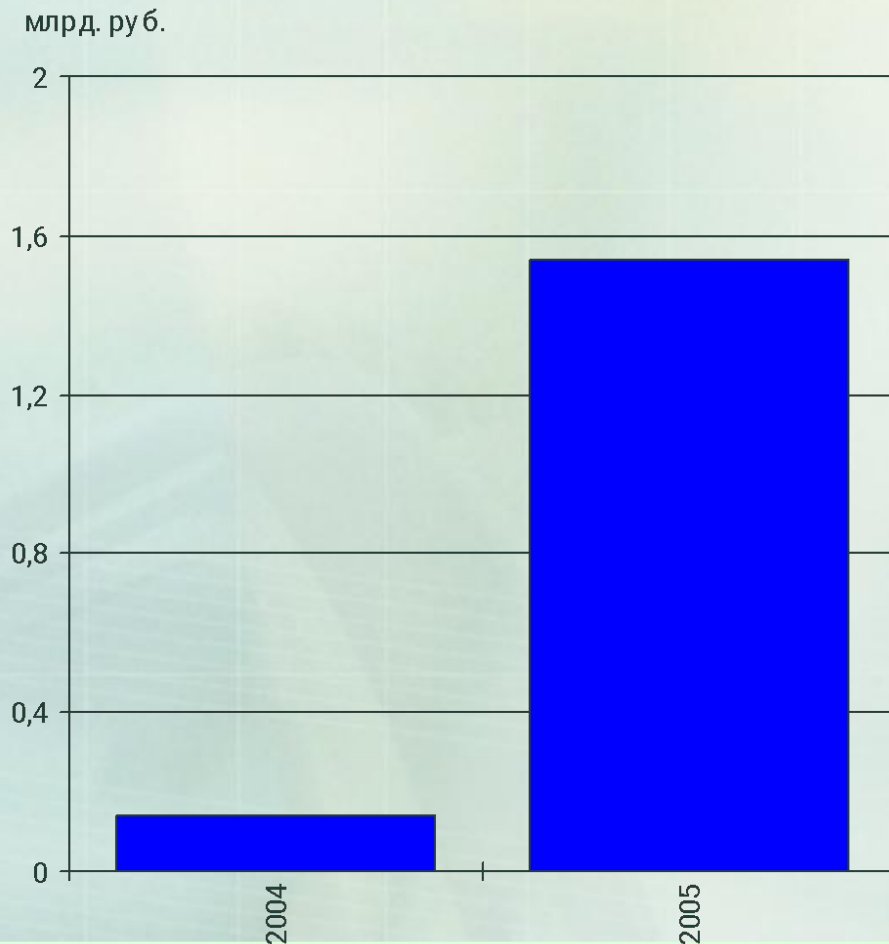
## Размещения региональных облигаций



# 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.

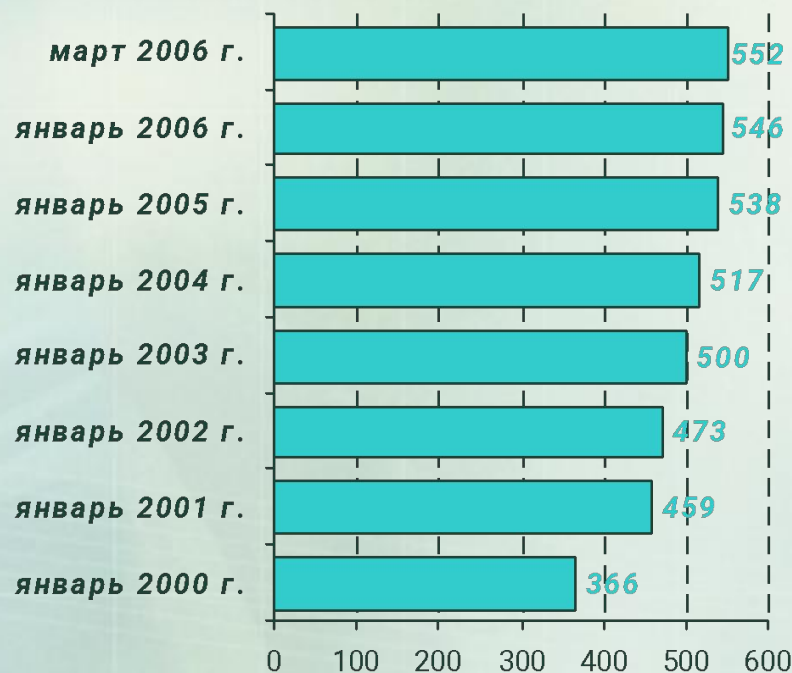
## Объем торгов паями



# 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          |

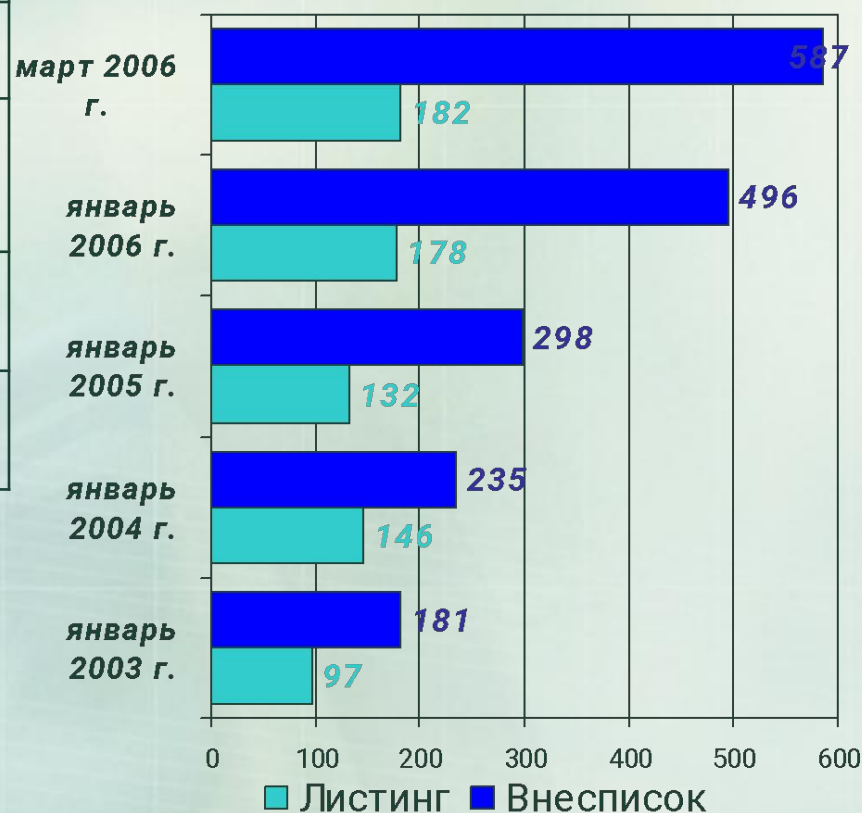
Количество участников торгов



# 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

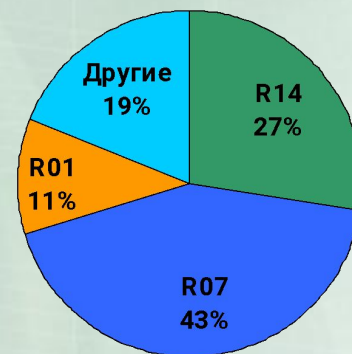
# Планы на 2006 год – модификация режима торгов РЕПО с акциями (начало)

- 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

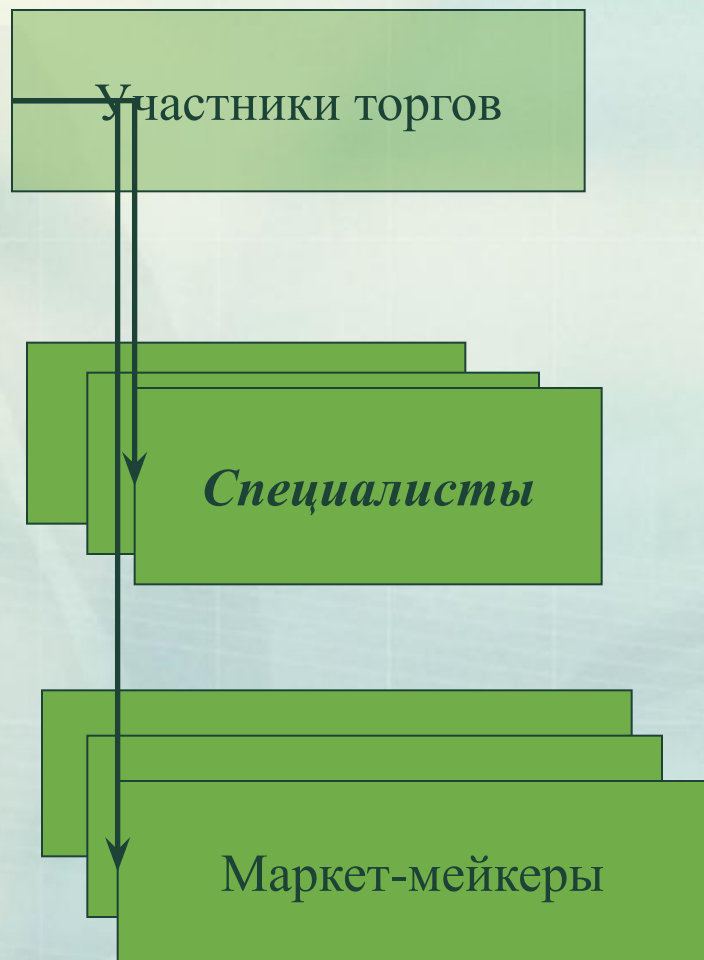
# Совершенствование тарифной политики на рынке РЕПО с акциями

- 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

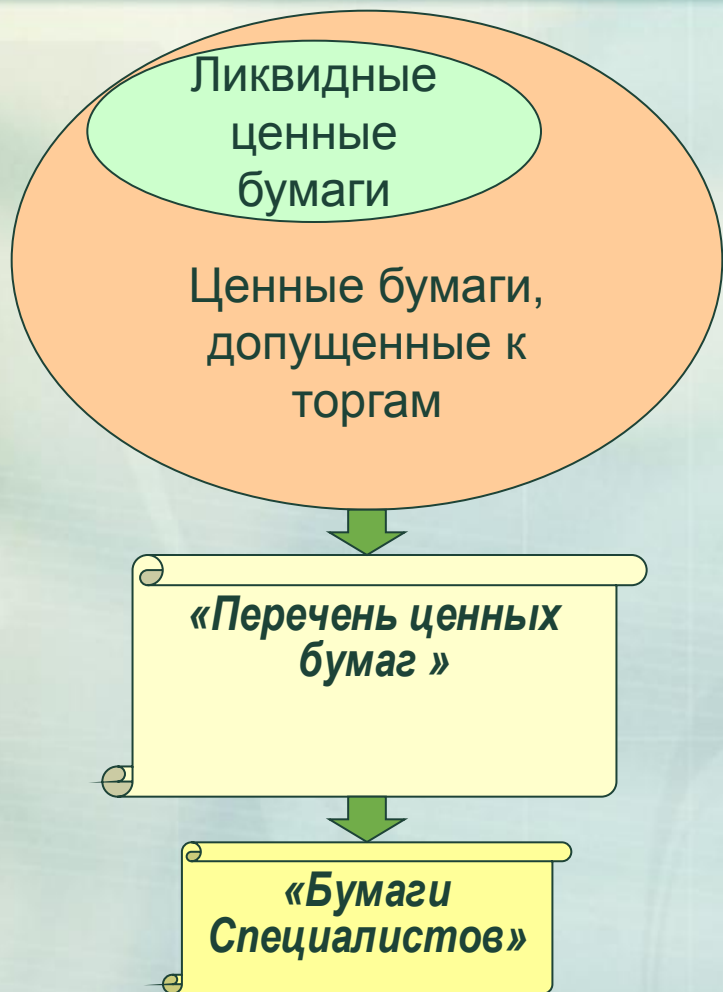
- Создание сектора инновационных и растущих компаний (слайды 22-23):
  - рост количества эмитентов, представленных на Фондовой бирже ММВБ
  - расширение числа компаний, по которым появится/увеличится ликвидность
  - предпосылки к стадии массового IPO российских эмитентов
- Введение института маркет-мейкеров 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)