

**ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК***с 14 по 28 ноября 2003 г.***Содержание обзора:**

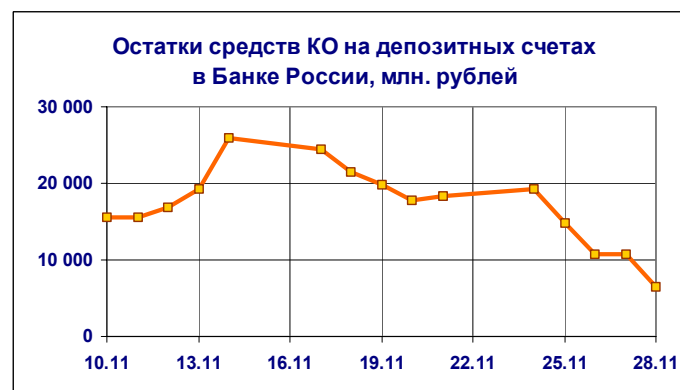
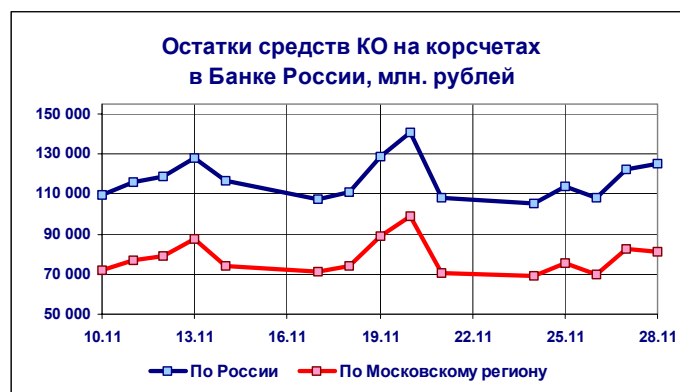
<b>Конъюнктура рынка.....</b>	<b>2</b>
➤ <i>На прошедшей неделе ситуацию на денежном рынке определял фактор окончания месяца. Несмотря на относительно высокий уровень остатков на счетах в Банке России (в пределах 110-125 млрд. рублей), ставки по однодневным кредитам на рынке МБК в течение рассматриваемого периода постоянно росли, однако на закрытие недели не превысили 8% годовых. На валютном рынке Банк России отказался от поддержки доллара на прежнем уровне, задав его новое значение ниже предыдущего примерно на 6 копеек. На вексельном рынке активность его участников несколько снизилась при сохранении процентных ставок на прежнем уровне. ....</i>	<b>2</b>
➤ <i>Денежный и валютный рынок.....</i>	<b>2</b>
➤ <i>Вексельный рынок .....</i>	<b>3</b>
➤ <i>Новости векселедателей .....</i>	<b>4</b>
<b>Прогноз .....</b>	<b>6</b>
➤ <i>С началом нового месяца, которое традиционно сопровождается ростом рублевой ликвидности, снижением ставок на рынке межбанковских кредитов, мы ожидаем повышение активности инвесторов на вексельном рынке и соответственно снижение доходности векселей, которое может составить до 0,5 п.п. Кроме того, учитывая наблюдаемые в последнее время на рынке корпоративных и субфедеральных облигаций устойчивые тенденции к росту котировок и снижению доходности, снижение влияния фактора политической неопределенности (благодаря высокой вероятности получения ожидаемых результатов выборов в Государственную Думу РФ), можно предположить, что наибольшим спросом в ближайшее время будут пользоваться долгосрочные векселя – со сроком обращения от 6-12 месяцев и более. ....</i>	<b>6</b>
<b>Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение .....</b>	<b>6</b>
<b>Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение.....</b>	<b>8</b>
<b>Инвестиционная группа «РЕГИОН» .....</b>	<b>9</b>

### Конъюнктура рынка

На прошедшей неделе ситуацию на денежном рынке определял фактор окончания месяца. Несмотря на относительно высокий уровень остатков на счетах в Банке России (в пределах 110-125 млрд. рублей), ставки по однодневным кредитам на рынке МБК в течение рассматриваемого периода постоянно росли, однако на закрытие недели не превысили 8% годовых. На валютном рынке Банк России отказался от поддержки доллара на прежнем уровне, задав его новое значение ниже предыдущего примерно на 6 копеек. На вексельном рынке активность его участников несколько снизилась при сохранении процентных ставок на прежнем уровне.

### Денежный и валютный рынок

На прошедшей неделе ситуация на денежном рынке определял практически единственный фактор – фактор окончания месяца. В первой половине недели остатки денежных средств на корсчетах коммерческих банков в Банке России сохранялись на относительно высоком уровне порядка 105-115 млрд. рублей, а во второй половине недели вновь начали расти, достигнув в пятницу почти 125 млрд. рублей. Ставки по кредитам «overnight» начали плавно расти в ожидании проблем с рублевой ликвидностью, однако существенного роста не произошло – в пятницу они достигли порядка 8% годовых. Об отсутствии острой необходимости в денежных средствах свидетельствуют и результаты аукционов прямого РЕПО. Суммарный объем сделок на трех состоявшихся в течение недели аукционах прямого РЕПО был незначительным и составил всего немногим более 1,85 млрд. рублей при ставках в пределах 6,21-7,55% годовых. Проблемы с рублевой ликвидностью решались преимущественно за счет продажи валюты и снижения депозитов в Банке России. Так объем денежных средств на депозитных счетах в Банке России снизился с 18,3 млрд. в предыдущую пятницу до 6,4 млрд. рублей на закрытие недели.

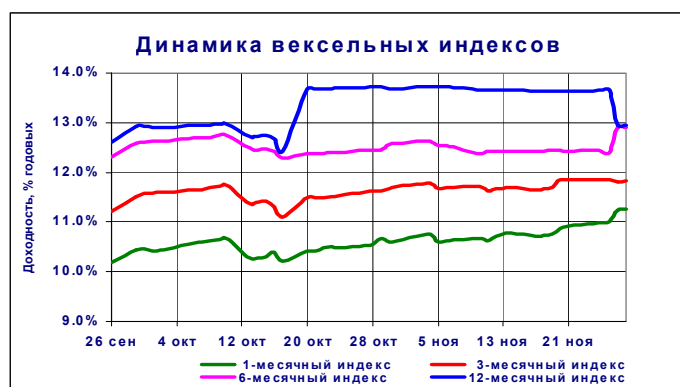
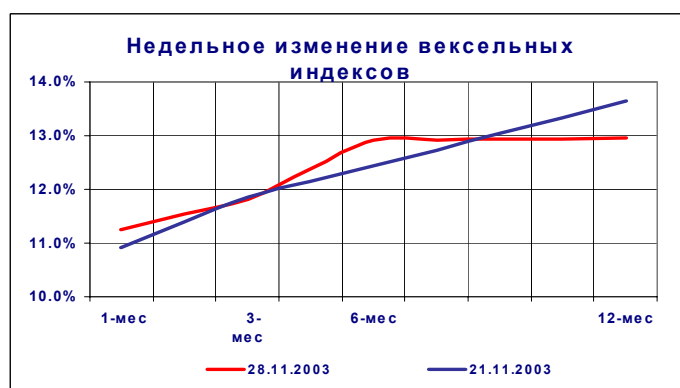
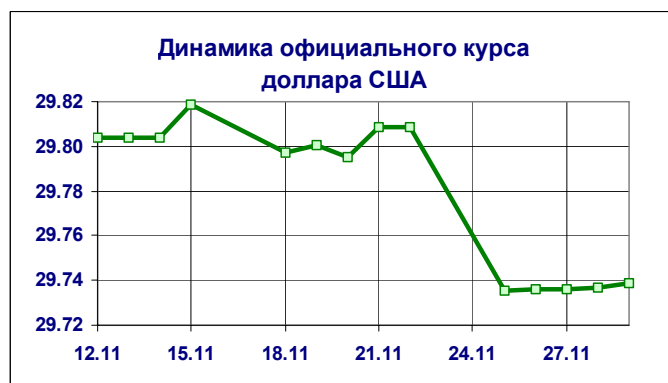


Очередной отказ Банка России от поддержки курса доллара на прежнем уровне, который продержался почти три последние недели, привел к падению курса доллара по отношению к рублю в пределах 6 копеек. В течение практически всей прошедшей недели Банк России удерживал курс американской валюты на новом уровне, выставляя котировки на покупку на уровне 29,735 рубля за доллар. В результате, в целом за неделю официальный курс доллара снизился на 5,92 копейки или 0,2%, а его официальное значение на конец недели составило 29,7387 рубля за доллар. Несмотря на выходной день в США (27 ноября – День Благодарения) и отсутствие торгов в среду и четверг по отдельным инструментам, суммарный недельный оборот биржевых торгов вырос почти на 15% по сравнению с предыдущей неделей и составил около 2,89 млрд. долларов за счет роста объемов сделок на ETC с расчетами «завтра» (увеличение составило более 70%).

Объем золотовалютных резервов вырос на 0,8 млрд. долларов по сравнению с предыдущей неделей и по состоянию на 21 ноября 2003 года составил 66,2 млрд. долларов.

### Вексельный рынок

Ожидания проблем с рублевой ликвидностью в конце месяца привело к снижению активности операторов вексельного рынка в первой половине рассматриваемого периода. В тоже время появляющиеся предложения на продажу векселей по несколько заниженным ценам находили адекватный спрос со стороны других инвесторов, поэтому в целом по рынку котировки на продажу и покупку векселей практически не изменились (см. Приложение 1).



Изменение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» по итогам недели было незначительным и разнонаправленным, и обусловленным персмотром состава портфелей индексов, произведенного 27 ноября 2003 года (см. Приложение 2). Так, повышение одно- и шестимесячного индексов составило 34 и 48 базисных пунктов. Значение трехмесячного индекса по итогам недели снизилось на 4 б.п. В то время как по более долгосрочному индексу (12 месяцев) снижение составило 68 базисных пунктов.

Во второй половине рассматриваемого периода, когда стало ясно, что существенных проблем с рублевой ликвидностью не будет, активизировались покупки, при этом преимущественно в долгосрочном секторе векселей – со сроком обращения от 6 месяцев и

### Новости векселедателей

26 ноября 2003 г. ИГ «РЕГИОН» полностью разместил шестимесячные векселя **ОАО "ИНПРОМ"** седьмого транша общим объемом объемом 30 млн. рублей.

Параметры размещаемых векселей:

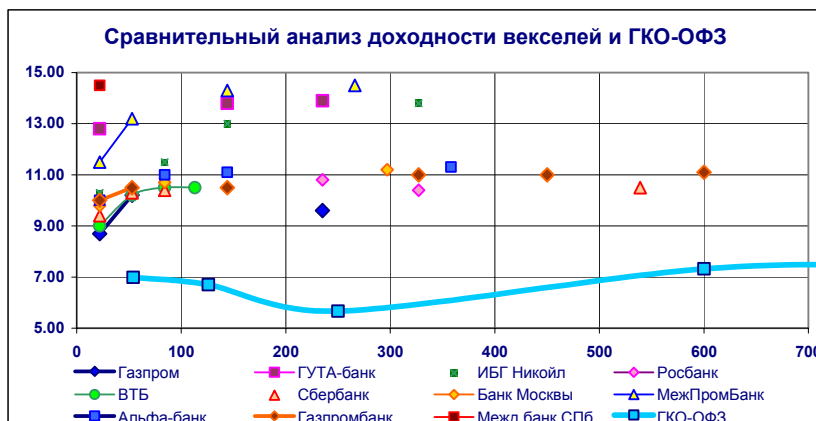
\* дата составления – 26.11.2003 г.

\* дата погашения – 26.05.2004 г.

\* объем - 30 млн. рублей

\* ставка – 17.9% годовых

В рамках реализуемой вексельной программы ОАО "ИНПРОМ" планируется выпуск простых дисконтных векселей со сроками обращения 2, 3 и



более. Интерес к дальним срокам подтверждает снижение котировок на покупку и продажу, составившее в пределах 0,1-0,5 процентных пунктов, по векселям Сбербанка РФ, при этом наибольшее снижение произошло по наиболее долгосрочным векселям с погашением в июле 2005 года (Приложение 1).

6 месяцев общей номинальной стоимостью 300 млн. рублей. С начала реализации вексельной программы было размещено 7 траншей на общую сумму 210 млн. рублей.

ИГ «РЕГИОН» выступает организатором и домицилиантом вексельной программы ОАО «ИНПРОМ». Со-организаторы ИК «Расчетно-фондовый центр», ИК «Газфинтраст», ФК «GLASS».

На прошлой неделе Инвестиционная группа "РЕГИОН" приступила к реализации вексельной программы **ОДО "Банк "Казанский"**. В рамках реализации вексельной программы Банка предлагаются ценные бумаги со сроками обращения 1 и 3 месяца, общей номинальной

стоимостью 150 млн. рублей.  
Доходность при размещении: 1  
мес. - 13%, 3 мес. - 14,5%.

Основные параметры вексельного  
займа представлены в таблице.

Целью организации данной  
вексельной программы является  
привлечение дополнительных  
срочных ресурсов для  
наращивания объемов  
кредитования  
предприятий реального сектора  
экономики, вывод собственных  
векселей на открытый рынок и  
представление банка  
потенциальным инвесторам.

<b>Векселедатель</b>	Общество с дополнительной ответственностью «Коммерческий инвестиционно – трастовый банк «Казанский»
<b>Тип векселей</b>	Простые дисконтные векселя
<b>Типовые вексельные суммы (номиналы)</b>	500 000 рублей, 1 000 000 рублей, 2 000 000 рублей, 5 000 000 рублей
<b>Место составления</b>	г. Казань
<b>Типовые сроки до погашения</b>	1, 3, 6 месяцев
<b>Организатор Консультант Маркет-мейкер</b>	ЗАО «Инвестиционная компания «РЕГИОН»
<b>Условия и порядок оплаты Векселей</b>	Оплата векселей производится Векселедателем в филиале «Усачева-22», г. Москва. Оплата Векселей производится Векселедателем не позднее следующего дня со дня предъявления Векселя к платежу путем перечисления безналичных денежных средств на расчетный счет последнего Векселедержателя.
<b>Проверка подлинности Векселей</b>	Осуществляется Векселедателем в филиале «Усачева -22», г. Москва
<b>Вторичное обращение Векселей</b>	Внебиржевой рынок
<b>Дополнительная услуга Векселедержателям</b>	Возможность депонирования векселей в Депозитарии ИК «РЕГИОН» или депозитариях третьих лиц по поручениям клиентов

Банк «Казанский» зарегистрирован 10 июня 1994  
года, генеральная лицензия ЦБ РФ №2888.

Основными участниками ОДО «Банк «Казанский»  
на 1 июля 2003г. являются ОАО «Казанское  
моторостроительное производственное  
объединение» (19,83%), ОАО «Казаньоргсинтез»  
(19,83%), ООО «Дилинг» (19,83%), ООО «Ландора  
и Ко» (19,83%), ООО «Фирма «ФОБОС» (11,83%),  
ООО «Товиус» (8,33%).

На 01.10.2003г. валюта баланса Банка  
«Казанский» составляет 3 897 млн. рублей,  
собственный капитал по методике ЦБ РФ  
составляет 883 млн. рублей, кредитный портфель  
составляет 2 452 млн. рублей, прибыль по итогам  
трех кварталов 2003г. составляет 20 млн. рублей.

По версии журнала «Компания» на 01.10.2003г.

Банк «Казанский» занимает 188 место по активам  
и 119 место по собственному капиталу среди  
российских банков.

По оценке ИГ «РЕГИОН» на 01.10.2003г. Банк  
«Казанский» входит в число пяти крупнейших  
банков Республики Татарстан. Основным  
направлением деятельности ОДО «Банк  
«Казанский» является кредитование.

В 2002 году Банк "Казанский" занял 1-ое место по  
объему вновь выданных кредитов малым  
предприятиям и индивидуальным  
предпринимателям республики; 1-ое место по  
кредитованию предприятий строительной отрасли;  
1-ое место по кредитованию сферы торговли и  
общественного питания; 3-е место по объему  
кредитования физических лиц.

**Прогноз**

С началом нового месяца, которое традиционно сопровождается ростом рублевой ликвидности, снижением ставок на рынке межбанковских кредитов, мы ожидаем повышение активности инвесторов на вексельном рынке и соответственно снижение доходности векселей, которое может составить до 0,5 п.п. Кроме того, учитывая наблюдаемые в последнее время на рынке корпоративных и субфедеральных облигаций устойчивые тенденции к росту котировок и снижению доходности, снижение влияния фактора политической неопределенности (благодаря высокой вероятности получения ожидаемых результатов выборов в Государственную Думу РФ), можно предположить, что наибольшим спросом в ближайшее время будут пользоваться долгосрочные векселя – со сроком обращения от 6-12 месяцев и более.

**Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение**

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 28.11.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
Газпром	дек 03	9.50	8.70	0.00	0.00	-1.00	0.00
	январь 04	10.70	10.20	-	-	-	-
	июль 04	10.40	9.60	-	-	-	-
ГУТА-банк	дек 03	11.00	10.30	0.00	0.00	-1.00	0.30
	апр 04	13.40	12.80	0.00	0.00	0.10	1.30
	авг 04	14.30	13.80	-	-	-	-
	ноя 04	14.50	13.90	-	-	-	-
Уралсиб	дек 03	10.20	9.50	0.00	0.00	-1.20	-0.70
	фев 04	12.90	12.40	0.00	0.00	0.70	1.10
	май 04	13.40	12.90	-	-	-	-
Менатеп СПб	дек 03	14.00	12.30	0.00	0.00	1.20	1.60
	фев 04	16.00	13.50	-	-	-	-
	июн 04	17.00	13.00	-	-	-	-
	сен 04	17.50	14.00	-	-	-	-
Росбанк	мар 04	11.00	10.50	0.00	0.00	-1.50	1.00
	сен 04	11.50	10.80	0.00	0.00	-1.50	0.30
	дек 04	11.20	10.40	-	-	-	-
Международный Банк СПб	дек 03	13.40	12.70	0.00	0.00	-0.10	0.40
	мар 04	13.80	13.10	0.00	0.00	-0.70	0.40
	июль 04	15.00	14.20	0.00	0.00	-2.00	0.20
	сен 04	15.40	14.50	-	-	-	-
Альфа-ЭКО М	дек 03	13.70	12.90	0.00	0.00	-1.30	0.40
Импэксбанк	фев 04	13.40	12.60	0.00	0.00	0.40	0.60
	июн 04	14.20	13.50	0.00	0.00	0.20	1.30

	окт 04	14.50	13.80	0.00	0.00	-0.50	0.30
ИБГ Никойл	дек 03	11.00	10.30	0.00	0.00	-1.00	1.00
	фев 04	12.30	11.50	0.00	0.00	-0.70	-1.00
	апр 04	13.60	13.00	0.00	0.00	-0.40	0.00
	окт 04	14.30	13.80	0.00	0.00	-0.70	0.30
Нефтяной	дек 03	13.00	12.20	0.00	0.00	-1.20	-0.60
	апр 04	15.50	14.70	-	-	-	-
	июн 04	16.50	15.30	-	-	-	-
Альфа-Банк	дек 03	10.50	10.00	0.00	0.00	-1.50	0.20
	фев 04	11.50	11.00	0.00	0.00	-1.50	0.20
	апр 04	11.60	11.10	-	-	-	-
	ноя 04	11.90	11.30	-	-	-	-
Татфондбанк	дек 03	13.60	13.00	0.00	0.00	-0.40	0.00
	янв 04	14.80	14.00	0.00	0.00	-0.70	0.00
	фев 04	15.20	14.40	0.00	0.00	-0.60	-0.10
Межрегионгаз	янв 04	19.00	17.00	0.00	0.00	-5.00	0.00
	дек 04	18.00	15.00	0.00	0.00	-6.00	-3.50
МежПромБанк	дек 03	12.40	11.50	0.00	0.00	-0.60	0.00
	янв 04	14.00	13.20	0.00	0.00	-1.00	-0.30
	апр 04	14.90	14.30	-0.10	-0.30	-0.60	-0.20
	авг 04	15.30	14.50	-0.60	-0.50	-0.70	-0.20
Евротраст	дек 03	14.00	13.00	0.00	0.00	-1.00	0.00
	мар 04	17.50	15.80	0.00	0.00	0.00	0.30
ВТБ	дек 03	9.60	9.00	0.00	0.00	-2.40	-0.50
	янв 04	10.80	10.20	0.00	0.00	-1.70	0.10
	фев 04	11.20	10.50	0.00	0.00	-1.40	0.20
	мар 04	11.20	10.50	-	-	-	-
Сбербанк	дек 03	10.00	9.40	0.00	0.00	-0.80	-0.10
	янв 04	10.90	10.30	-0.10	-0.20	-0.60	-0.10
	фев 04	11.10	10.40	-0.20	-0.20	-0.90	0.00
	май 05	11.30	10.50	-0.40	-0.50	-0.70	1.30
Банк Москвы	дек 03	10.60	9.80	0.00	0.00	-1.40	-0.20
	фев 04	11.40	10.70	0.00	0.00	-1.60	0.40
	сен 04	12.20	11.20	0.00	0.00	-2.80	0.50
Газпромбанк	дек 03	10.60	10.00	0.00	0.00	0.10	0.50
	янв 04	11.10	10.50	0.00	0.00	0.10	1.00
	апр 04	11.30	10.50	0.00	0.00	-0.70	0.30
	окт 04	11.80	11.00	0.00	0.00	-0.70	0.70
	фев 05	11.80	11.00	0.00	0.00	-0.70	0.30
	июл 05	12.00	11.10	0.00	0.00	-0.50	0.10
Банк "Петрокоммерц"	дек 03	10.89	10.00	0.00	0.00	-1.11	0.30
	апр 04	12.30	11.50	0.00	0.00	-0.60	0.10
	июн 04	12.60	11.70	0.00	0.00	-0.60	0.20
НОМОС-Банк	дек 03	10.50	9.90	0.00	0.00	-1.00	0.60
	апр 04	13.60	12.80	0.00	0.00	0.60	1.30
	июл 04	14.30	13.50	0.00	0.00	0.30	0.90
Стройметресурс	дек 03	20.50	19.50	0.00	0.00	0.50	2.00
	фев 04	25.00	23.00	0.00	0.00	-0.50	1.50
	апр 04	27.50	26.40	0.00	0.00	1.00	2.20

**Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение**

на 27.11.2003

Векселедатель	Доля	Изменение
<b>1- месячный индекс</b>		
Менатеп СПб	25%	20%
Сбербанк	15%	5%
Газпромбанк	10%	0%
Межпромбанк	5%	0%
ВТБ	5%	0%
Газпром	5%	0%
АЛЬФА-банк	5%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
УралСиб	5%	0%
Татфондбанк	5%	0%
Банк Москвы	5%	0%
НОМОС-Банк	5%	0%
Петрокоммерц	5%	0%
Альфа-Эко М	0%	-5%
Росбанк	0%	-10%
Импэксбанк	0%	-10%
<b>3- месячный индекс</b>		
АЛЬФА-банк	20%	10%
Сбербанк	15%	5%
Импэксбанк	10%	5%
УралСиб	10%	5%
ВТБ	10%	0%
Менатеп СПб	5%	5%
Межд. Банк СПб	5%	0%
Петрокоммерц	5%	0%

ГУТА-банк	5%	0%
Банк Москвы	5%	-5%
Газпромбанк	5%	-5%
ИБГ "НИКойл"	5%	-5%
Татфондбанк	0%	-5%
НОМОС-Банк	0%	-5%
МежПромБанк	0%	-5%
<b>6- месячный индекс</b>		
МежПромБанк	20%	10%
УралСиб	15%	15%
НОМОС-Банк	15%	10%
Газпромбанк	15%	-5%
АЛЬФА-банк	10%	10%
Импэксбанк	10%	0%
ГУТА-банк	5%	5%
Петрокоммерц	5%	-5%
Сбербанк	5%	-5%
Банк Москвы	0%	-5%
ИБГ "НИКойл"	0%	-10%
Межд. Банк СПб	0%	-10%
Росбанк	0%	-10%
<b>12- месячный индекс</b>		
АЛЬФА-банк	30%	30%
ИБГ "НИКойл"	30%	-20%
ГУТА-банк	20%	20%
Сбербанк	10%	10%
Газпромбанк	5%	-15%
Импэксбанк	5%	-25%



**Инвестиционная группа «РЕГИОН»**

В ИГ «РЕГИОН» входят «Брокерская компания РЕГИОН», «Депозитарная компания РЕГИОН», «РЕГИОН Эссет Менеджмент» и «РЕГИОН Финансовые Консультации», которые являются независимыми инвестиционными компаниями, основная специализация которых – рынок долговых ценных бумаг. Профессионализм сотрудников компаний подтвержден многочисленными опросами участников долгового рынка, проводимых информационными агентствами АК&М и РосБизнесКонсалтинг, по результатам которых компании и их сотрудники устойчиво занимают первые места в рейтингах операторов рынка.

Основные причины наших успехов кроются в четком понимании тенденций рынка и чутком отношении к интересам наших клиентов. Мы заинтересованы в установлении долгосрочных и взаимовыгодных отношений с заинтересованными сторонами и понимаем, что интересы наших клиентов являются для нас главной заботой и залогом нашего благополучия. Если Вам потребуется какая-либо помощь, либо Вы захотите более подробно узнать о спектре наших услуг, пожалуйста, свяжитесь с нами по нижеприведенным каналам связи:

Многоканальный телефон: (095) 777-2964 Факс: 975 2448

Web-site: [www.regiongroup.ru](http://www.regiongroup.ru)

**Торговые операции с векселями**

Павел Голышев, Виктория Скрыпник,  
Елена Шехурдина  
Телефон: (095) 777-2964,  
доб. 303,310,301,305,323  
e-mail: [diling@regnm.ru](mailto:diling@regnm.ru)

**Торговые операции с облигациями**

Петр Костиков  
Телефон: (095) 777-2964, доб.471  
e-mail: [kostikov@regnm.ru](mailto:kostikov@regnm.ru)

**Торговые операции с акциями**

Алексей Цырульник, Маргарита Петрова  
Телефон: (095) 777-2964, доб.105, 301, 305  
e-mail: [diling@regnm.ru](mailto:diling@regnm.ru)

**Страницы компании в информационной системе**

**REUTERS: <REGION>**

**Организация вексельных программ и облигационных займов**

Владимир Галкин, Рустем Кафиатуллин  
Телефон: (095) 777-2964, доб. 402, 414  
e-mail: [galkin@regnm.ru](mailto:galkin@regnm.ru)  
[rustem@regnm.ru](mailto:rustem@regnm.ru)

**Клиентское обслуживание**

Анна Надирашвили  
Телефон: (095) 777-2964, доб. 457  
e-mail: [anna\\_n@regnm.ru](mailto:anna_n@regnm.ru)

**Доверительное управление**

Андрей Жуйков  
Телефон: (095) 777-2964, доб.300  
e-mail: [andrey@regnm.ru](mailto:andrey@regnm.ru)

**Аналитические исследования рынка**

Александр Ермак  
Телефон: (095) 777-2964, доб. 405  
e-mail: [analit@regnm.ru](mailto:analit@regnm.ru)

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как оферта к заключению сделок с компаниями ИГ «РЕГИОН». Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать вышеприведенную информацию как можно более достоверной и полезной, мы не претендуем на ее полноту и точность. Компании ИГ «РЕГИОН» может, в рамках закона, иметь позицию или какой-либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке прямо или косвенно в предмете настоящей публикации. Ни компании ИГ «РЕГИОН», ни кто-либо из их представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые вложения в ценные бумаги, упоминаемые в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых операций с ценными бумагами, упомянутыми в настоящей публикации, могут изменяться вследствие изменений процентных ставок. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе, и способным оценить преимущества и риски, связанные с приобретением ценных бумаг, следует рассматривать возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации. Дополнительная информация о вышеупомянутых ценных бумагах предоставляется по запросам.