

**ВКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК***с 2 по 6 декабря 2002 г.***Содержание обзора:**

<b>Конъюнктура рынка .....</b>	<b>2</b>
➤ <i>На фоне избыточной рублевой ликвидности в начале нового месяца тенденция к снижению доходности на вексельном рынке сохранилась, коснувшись, в том числе ценных бумаг векселедателей т.н. «второго» эшелона. В тоже время можно отметить незначительную коррекцию (на 10-30 б.п.) в сторону повышения ставок по векселям Газпрома, с погашением в марте – июле 2003 г..</i>	
➤ <i>Денежный и валютный рынок.....</i>	<i>2</i>
➤ <i>Вексельный рынок.....</i>	<i>3</i>
➤ <i>События и факты .....</i>	<i>5</i>
<b>Рекомендации и прогнозы .....</b>	<b>5</b>
➤ <i>На предстоящей неделе, которая будет короче из-за праздничного дня, мы ожидаем сохранение процентных ставок на вексельном рынке на текущем уровне, учитывая снижение их привлекательности после существенного роста цен большинства выпусков векселей в течение последних двух недель. В тоже время сохранение высокого уровня рублевой ликвидности будет основным фактором, который не позволит доходности векселей повыситься. ....</i>	<i>5</i>
<b>Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение .....</b>	<b>6</b>
<b>Инвестиционная компания «РЕГИОН» .....</b>	<b>8</b>

**Конъюнктура рынка**

*На фоне избыточной рублевой ликвидности в начале нового месяца тенденция к снижению доходности на вексельном рынке сохранилась, коснувшись, в том числе ценных бумаг векселедателей т.н. «второго» эшелона. В тоже время можно отметить незначительную коррекцию (на 10-30 б.п.) в сторону повышения ставок по векселям Газпрома, с погашением в марте – июле 2003 г.*

**Денежный и валютный рынок**

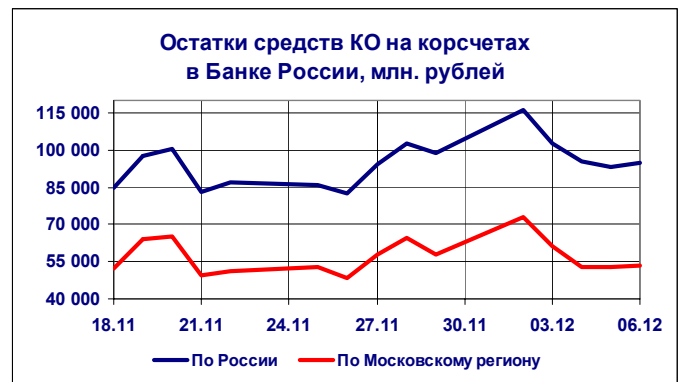
Практически целый месяц ситуация на денежном рынке остается стабильной на фоне сохраняющейся высокой рублевой ликвидности.

При этом избыточный уровень рублевой ликвидности в начале нового месяца (остатки денежных средств на счетах в Банке России в начале прошедшей недели превысили отметку в 115 млрд. рублей – столь высокий уровень наблюдался лишь в начале текущего года) привел к снижению среднего уровня ставок по кредитам «overnight» примерно на 1 процент.

В течение практически всей недели ставка MIACR, отражающая фактический уровень предоставления кредитов сроком на один день колебалась в узком диапазоне 3,27 - 3,36% годовых. А в пятницу упала ниже 2% годовых, составив 1,91% годовых, что стало минимальным уровнем стоимости кредитных ресурсов с начала текущего года.

Торги на валютном рынке проходили на прошедшей неделе по новым правилам, основными особенностями которых было существенное снижение биржевой комиссии и отмена 100% предварительного депонирования средств на ETC.

В результате на ETC было зафиксировано повышение спроса и предложения, которые, например, в понедельник превысили 250 и 310 млн. долларов США соответственно.



Соответственно объем сделок на ETC значительно превосходил суммарный оборот на дневной сессии ММВБ, при этом валютные курсы на ETC и дневной сессии постепенно начали сближаться.

Несмотря на избыток рублевых ресурсов и их низкую стоимость существенный рост курса доллара (+1,6 копейки) был зафиксирован только в первый торговый день недели. В остальные дни рост курса доллара был остановлен валютными интервенциями Банка России, который своими продажами удерживал его на отметке 31,86 рубля за доллар. В результате официальный курс доллара по итогам недели составил 31,86 рублей, повысившись всего на 1,76 копейки или 0,06%.

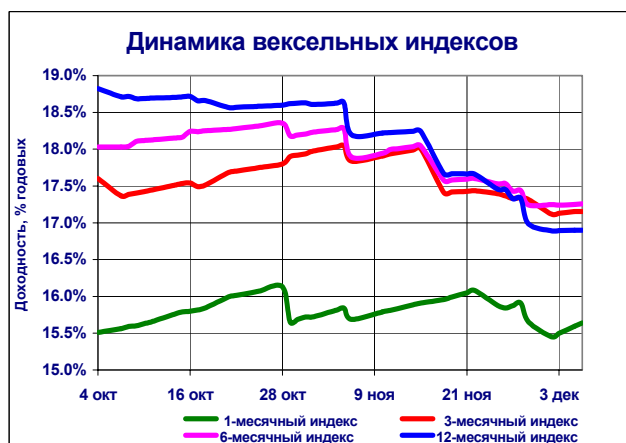
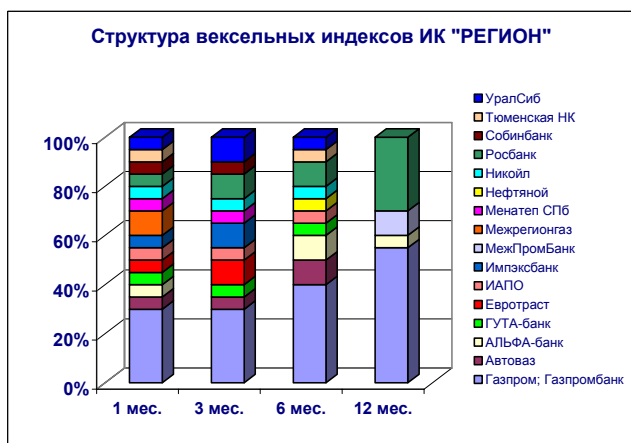
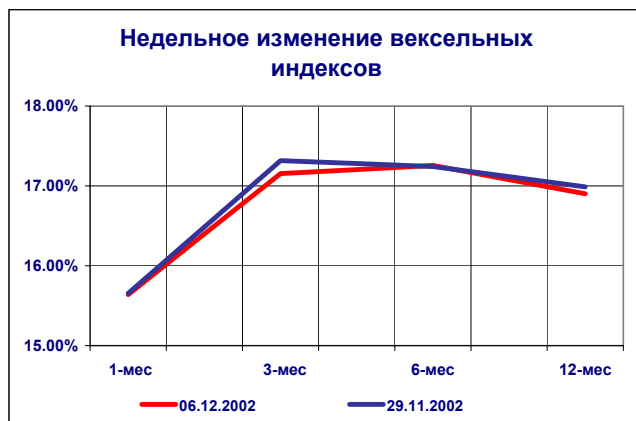
Нельзя не отметить, что, несмотря на валютные интервенции, проводимые Банком России в последнее время, золотовалютные резервы продолжают расти, и по состоянию на 29 ноября 2002 года достигли своего нового исторического максимума 48,2 млрд. рублей.

Кроме того, на настроении участников валютного рынка на прошедшей неделе, несомненно, сказалось заявление зампреда Банка России о том, что он не ожидает резких колебаний курса доллара до конца года, который при этом вряд ли достигнет уровня 32 рубля за доллар.

**Вексельный рынок**

По итогам прошедшей недели можно отметить, что тенденция к снижению доходности на вексельном рынке в целом сохранилась, что с одной стороны было обусловлено избытком рублевой ликвидности, а с другой – продолжением падения ставок на рынке корпоративных облигаций.

По итогам прошедшей недели было зафиксировано снижение вексельных индексов «РУХ-РЕГИОН» по всем срокам обращения, за исключением шестимесячного индекса, который вырос на 1 б.п. месяцев (балгодаря росту ставок по векселям Газпрома). Максимальное снижение (16 б.п.) было зафиксировано по трехмесячному индексу, минимальное (1 б.п.) –



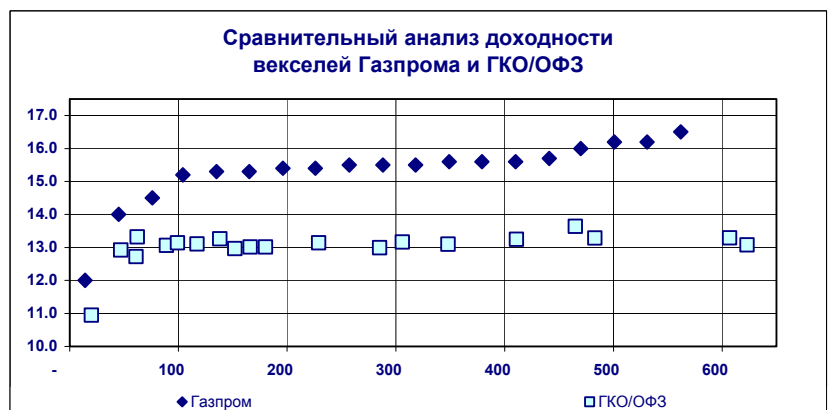
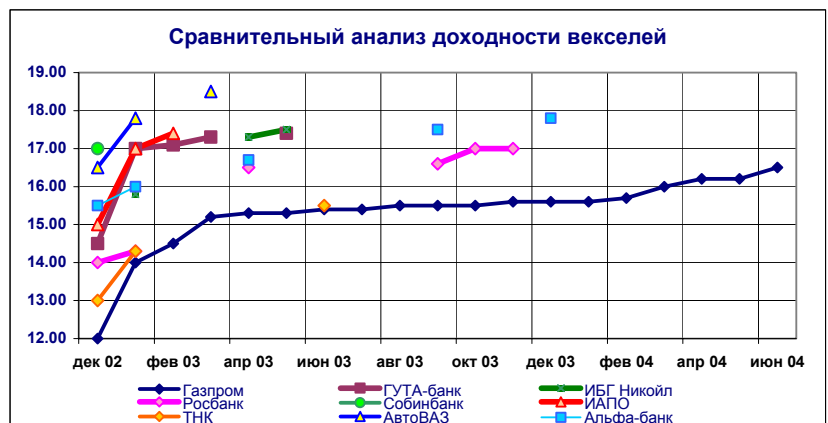
по одномесячному индексу. Снижение годового индекса составило 9 б.п.

По векселям **Газпрома** на прошедшей неделе наблюдалась разнонаправленная движение процентных ставок. Так по ценным бумагам с погашением в январе – феврале 2003 года месяцев доходность снизилась на 80 и 40 базисных пунктов. Снижение ставок в пределах 10 – 50 б.п. наблюдалось также по векселям с погашением в августе 2003 г. – июне 2004 г. В то же время по векселям с погашением в марте – июле 2003 г. наблюдалось повышение доходности в пределах 10 – 30 б.п. Таким образом, максимальный уровень доходности на продажу по векселям **Газпрома** снизился до 16,5% годовых (с погашением в июне 2004 года). По годовым векселям **Газпрома** доходность снизилась до 15,6% годовых.

Среди других промышленных компаний можно отметить снижение доходности векселей **АвтоВАЗа**, (на 50-80 б.п. в зависимости от срока), **ИАПО** (на 30-100 б.п.).

По итогам недели снижение доходности коснулось и большинства банковских векселей (**Собинбанка**, **ГУТА-банка**, **Росбанка**, **Альфа-Банка** и др.) (см. приложение 1).

Существенное снижение доходности по векселям привело к повышению спроса на депозитные сертификаты **ИБГ «НИКойл»**, котировки на продажу которых составляют



порядка 18,65% годовых с погашением в июне 2003 года (в то время как векселя этой компании с погашением в мае 2003 года котируются на уровне 17,5% годовых).

Большие объемы сделок на вторичном рынке прошли по векселям **Международного Банка СПБ** с погашением в марте 2003 года по доходности продажи 18% годовых.

На рынке появились новые выпуски векселей **ОАО «Пласткард»** с погашением в апреле – июле 2003 года с доходностью в пределах 22-24% годовых в зависимости от срока обращения.

### ***События и факты***

КБ "Юниаструм Банк" объявил о начале осуществления программы по выпуску собственных векселей.

Анонсируя собственную вексельную программу КБ "Юниаструм Банк" поставил следующие цели:

1. Формирование публичной кредитной истории;
2. Диверсификация ресурсной базы Банка;
3. Привлечение средств с российского финансового рынка.

Выбор данного способа внешнего заимствования обусловлен высокой ликвидностью вексельного рынка и сравнительно простой процедурой выхода. Финансовым консультантом и организатором вексельной программы выступает ЗАО ИК "Регион".

Планируется выпуск простых дисконтных векселей номиналом 500 тыс. и 1 млн. рублей. Место составления - г. Москва. Типовые сроки до погашения – 1, 2, 3 и 6 месяцев. Проверка

подлинности векселей осуществляется векселедателем в Москве.

Вторичное обращение векселей – на внебиржевом рынке. Векселедержатели имеют возможность депонирования векселей в Депозитарии "ИК РЕГИОН" или депозитариях третьих лиц по поручениям клиентов.

В настоящее время рынку были предложены векселя на общую сумму 30 млн. рублей с погашением в январе, феврале и марте 2003 года и доходностью 18,5%, 19,5% и 20,% годовых соответственно.

Меморандум по вексельной программе КБ "Юниаструм Банк" Вы можете найти на нашем сайте по адресу [www.regnm.ru](http://www.regnm.ru) .

### **Рекомендации и прогнозы**

***На предстоящей неделе, которая будет короче из-за праздничного дня, мы ожидаем сохранение процентных ставок на вексельном рынке на текущем уровне, учитывая снижение их привлекательности после существенного роста цен большинства выпусков векселей в течение последних двух недель. В тоже время сохранение высокого уровня рублевой ликвидности будет основным фактором, который не позволит доходности векселей повыситься.***

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

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 06.12.2002		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
ОАО Газпром, Газпромбанк	дек 02	13.50	12.00	-1.00	0.00	-1.00	-1.50
	янв 03	15.00	14.00	-0.40	-0.80	-0.50	-0.80
	фев 03	15.50	14.50	-0.20	-0.40	-0.50	-0.60
	мар 03	15.80	15.20	0.00	0.20	-0.40	-0.10
	апр 03	15.90	15.30	0.00	0.30	-0.40	-0.20
	май 03	16.00	15.30	0.00	0.20	-0.50	-0.50
	июн 03	16.10	15.40	0.00	0.20	-0.60	-0.60
	июл 03	16.20	15.40	0.00	0.10	-0.70	-0.80
	авг 03	16.30	15.50	0.00	-0.20	-0.70	-0.90
	сен 03	16.40	15.50	0.00	-0.20	-0.70	-1.00
	окт 03	16.50	15.50	0.00	-0.30	-0.70	-1.10
	ноя 03	16.60	15.60	0.00	-0.40	-0.70	-1.20
	дек 03	16.70	15.60	0.00	-0.40	-0.80	-1.40
	янв 04	17.60	15.60	0.00	-0.20	-	-
	фев 04	17.60	15.70	0.00	-0.10	-	-
	мар 04	17.70	16.00	0.00	0.00	-	-
апр 04	17.80	16.20	0.00	-0.10	-	-	
май 04	17.80	16.20	0.00	-0.50	-	-	
июн 04	18.20	16.50	0.00	-0.30	-	-	
Собинбанк	дек 02	17.00	15.00	-0.60	-1.20	-1.00	-1.70
	янв 03	17.80	16.80	-0.70	-0.20	-	-
	фев 03	18.00	17.00	-0.70	-0.30	-	-
ГУТА-банк	дек 02	16.50	14.50	0.00	-1.50	0.00	-1.00
	янв 03	17.50	17.00	0.00	0.00	0.00	0.30
	фев 03	17.90	17.10	0.00	-0.40	0.10	0.10
	мар 03	18.20	17.30	0.00	-0.30	0.00	0.00
	май 03	18.30	17.40	0.00	-0.20	-	-
Уралсиб	дек 02	17.20	14.00	0.00	0.00	0.00	-2.50
	янв 03	17.70	16.50	0.00	0.00	0.00	-0.40
	фев 03	18.00	17.10	0.00	-0.10	0.00	-0.20
	мар 03	18.00	17.30	0.00	-0.10	-	-
	апр 03	18.30	17.60	0.00	0.00	-	-
Менатеп СПб	дек 02	16.50	15.00	0.00	0.00	0.00	-0.60
	янв 03	17.00	16.30	0.00	0.00	0.00	-0.20
	фев 03	17.80	17.00	0.00	0.00	0.30	0.10
Росбанк	дек 02	16.80	14.00	0.00	-1.00	0.00	-1.50
	янв 03	17.20	14.30	0.00	-2.40	0.00	-2.30
	апр 03	17.60	16.50	0.00	-0.40	-0.40	-0.70
	сен 03	17.80	16.60	0.00	-0.30	-0.70	-1.30
	окт 03	17.80	17.00	0.00	0.00	-0.90	-1.20
	ноя 03	17.90	17.00	0.00	0.00	-	-
Международный Банк СПб	дек 02	17.20	16.20	0.00	0.00	0.00	0.00
Альфа-ЭКО М	июл 03	23.20	22.20	0.00	0.00	-0.80	-0.80
Импэксбанк	дек 02	16.50	14.00	0.00	0.00	-0.30	-1.40
	янв 03	18.50	17.60	0.00	0.00	0.00	-0.40
	фев 03	18.70	17.90	0.00	0.00	0.00	-0.30
ИАПО	дек 02	16.50	15.00	-1.00	-1.00	-1.30	-2.00
	янв 03	18.20	17.00	0.00	-0.30	-0.60	-0.50

	фев 03	18.60	17.40	0.00	-0.40	-0.40	-0.60
ИБГ Никойл	январь 03	17.00	15.80	0.00	0.00	0.00	-0.20
	апрель 03	18.00	17.30	0.00	0.00	0.00	0.00
	май 03	18.50	17.50	0.00	0.00	0.00	0.00
АвтоВАЗ	декабрь 02	18.50	16.50	0.00	-0.50	0.00	-1.10
	январь 03	19.20	17.80	0.00	-0.70	0.00	-0.70
	март 03	20.30	18.50	0.00	-0.80	-	-
	май 03	21.00	19.50	0.00	-0.70	-	-
ТНК	декабрь 02	14.50	13.00	0.00	0.00	0.00	-1.00
	январь 03	15.90	14.30	0.00	0.00	0.00	-0.50
	июнь 03	17.00	15.50	0.00	0.00	-	-
Нефтяной	декабрь 02	19.20	18.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	январь 03	20.50	19.50	0.00	0.00	-	-
	март 03	21.70	20.20	0.00	0.00	0.20	0.20
	июнь 03	22.30	20.80	0.00	0.00	0.30	0.10
Альфа-банк	декабрь 02	16.00	15.50	-0.50	0.10	-0.50	0.10
	январь 03	17.50	16.00	0.00	-0.80	0.30	-0.70
	апрель 03	18.00	16.70	0.00	-0.30	-	-
	сентябрь 03	18.40	17.50	0.00	0.00	-0.40	-0.50
	декабрь 03	18.50	17.80	0.00	0.00	-0.70	-0.60
Татфондбанк	январь 03	17.50	17.00	-1.00	-1.00	-1.80	-1.50
Межрегионгаз	декабрь 02	17.00	16.00	0.00	0.00	-1.90	-1.80
	май 03	17.90	16.30	0.00	0.00	-	-
МежПромБанк	ноябрь 03	19.00	18.50	0.00	0.00	-	-
	январь 04	19.50	18.70	0.00	0.00	-	-
Евротраст	декабрь 02	16.50	15.50	-0.50	-0.50	-4.50	-3.50
	январь 03	20.00	19.00	-0.20	-0.30	-2.00	-0.50
	февраль 03	20.50	19.50	-1.00	-0.50	-2.50	-0.50

**Инвестиционная компания «РЕГИОН»**

ИК «РЕГИОН» - независимая инвестиционная компания, основная специализация которой – рынок долговых ценных бумаг. Профессионализм сотрудников компании подтвержден многочисленными опросами участников долгового рынка, проводимых информационными агентствами АК&М и РосБизнесКонсалтинг, по результатам которых Компания устойчиво занимает 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.regnm.ru](http://www.regnm.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: [diling@regnm.ru](mailto:diling@regnm.ru)

**Торговые операции с акциями**

Марина Муминова, Алексей Цырульник

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)

**Клиентское обслуживание**

Анна Надирашвили

Телефон: (095) 777-2964, доб. 457

e-mail: [palva@regnm.ru](mailto:palva@regnm.ru)

**Доверительное управление**

Андрей Жуйков

Телефон: (095) 777-2964, доб.300

e-mail: [andrey@regnm.ru](mailto:andrey@regnm.ru)

**Аналитические исследования рынка**

Владимир Николкин, Александр Ермак

Телефон: (095) 777-2964, доб. 404,405

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 ИК «РЕГИОН». Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать вышеприведенную информацию как можно более достоверной и полезной, ИК «РЕГИОН» не претендует на ее полноту и точность. ИК «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 ИК «РЕГИОН», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обозрении. 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.