

**ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК***с 14 по 18 апреля 2003 г.***Содержание обзора:**

<b><i>Конъюнктура рынка</i></b> .....	<b>2</b>
➤ <i>Конъюнктура денежного рынка на третьей неделе апреля мало изменилась по сравнению с первой половиной месяца: избыток рублевых средств, низкие ставки на рынке МБК. Исключением стало очередное резкое снижение курса доллара и стабилизация его на очередном более низком уровне, что стало дополнительным фактором повышения интереса к рублевым облигациям. В то же время на вексельном рынке особых движений в котировках не наблюдалось, вексельные индексы по итогам недели незначительно снизились.</i> .....	2
➤ <i>Денежный и валютный рынок</i> .....	2
➤ <i>Вексельный рынок</i> .....	3
<b><i>Прогноз</i></b> .....	<b>6</b>
➤ <i>Избыток рублевых средств, очередное падение курса доллара, рост цен государственных облигаций, в результате которого доходность самого долгосрочного выпуска опустилась ниже уровня 9% годовых, - все эти факторы будут продолжать оказывать давление на процентные ставки корпоративного долга в целом, и вексельного рынка частности. Однако учитывая тот факт, что вексельный рынок существенно «короче», чем рынок корпоративных облигаций, а доходность, например, «первого» эшелона уже ниже уровня прогнозируемой инфляции, мы не ожидаем существенного роста котировок ценных бумаг наиболее надежных векселедателей. В то же время повышение цен векселей второго и третьего эшелонов может продолжиться на фоне высоких спрэдов к первому эшелону.</i> .....	6
<b><i>Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение</i></b> .....	<b>6</b>
<b><i>Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение</i></b> .....	<b>8</b>
<b><i>Инвестиционная компания «РЕГИОН»</i></b> .....	<b>9</b>

### Конъюнктура рынка

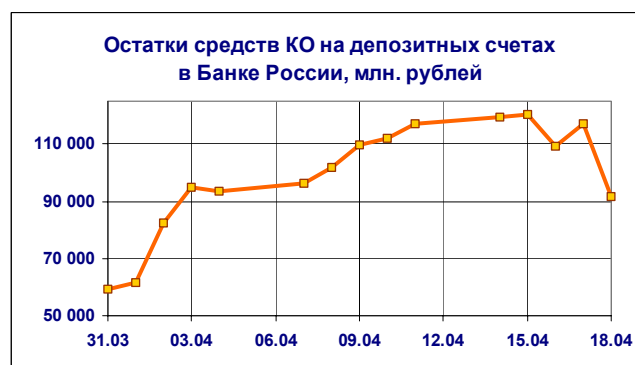
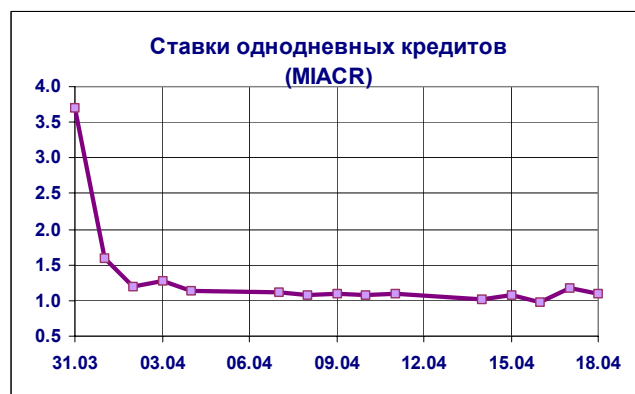
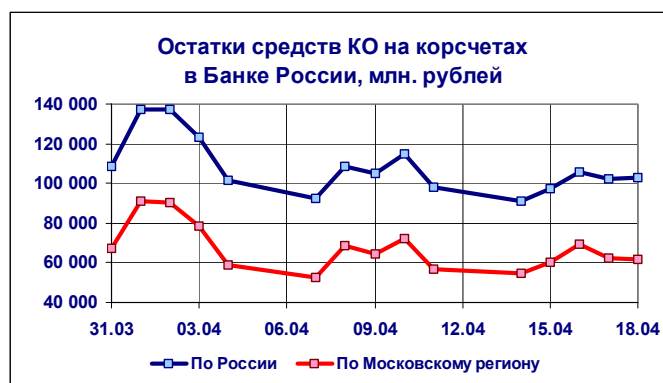
*Конъюнктура денежного рынка на третьей неделе апреля мало изменилась по сравнению с первой половиной месяца: избыток рублевых средств, низкие ставки на рынке МБК. Исключением стало очередное резкое снижение курса доллара и стабилизация его на очередном более низком уровне, что стало дополнительным фактором повышения интереса к рублевым облигациям. В то же время на вексельном рынке особых движений в котировках не наблюдалось, вексельные индексы по итогам недели незначительно снизились.*

### Денежный и валютный рынок

Ситуация с остатками денежных средств кредитных организаций на счетах в Банке России практически полностью повторяла события предыдущей недели: снижение в первый день недели, последующий рост и стабилизация остатков на прежнем высоком уровне. При этом следует отметить, что даже снижение остатков (в понедельник до 91,1 млрд. рублей) не оказывает особого влияния на рынок межбанковских кредитов. Сохраняющийся избыток рублевых ресурсов был основным фактором стабильности ставок по однодневным кредитам на уровне около 0,5 – 1,0% годовых. Колебания ставок MIACR (1 день) на прошлой неделе было зафиксировано в узком диапазоне 0,98-1,17% годовых.

Остатки денежных средств на депозитных счетах в ЦБ РФ, достигнув во вторник максимального уровня – 120,5 млрд. рублей, в последующие дни начали снижаться, а в пятницу упали до 91,7 млрд. рублей.

После почти двухнедельной стабильности в первой половине апреля на валютном рынке в начале прошедшей недели было зафиксировано очередное (почти десятикопеечное) снижение американской валюты. Очередным уровнем



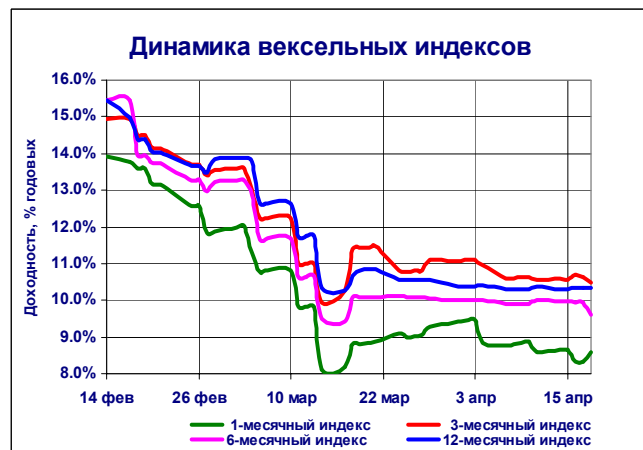
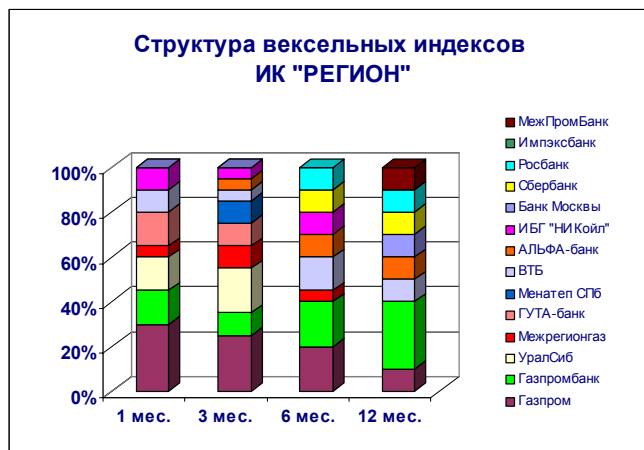
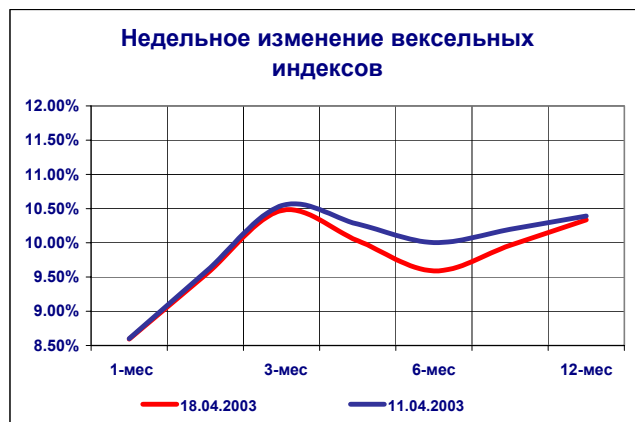
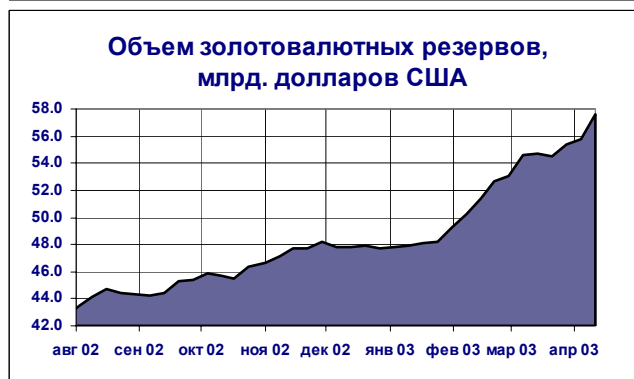
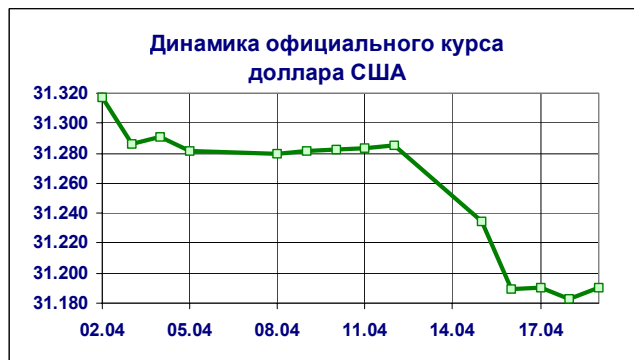
поддержки Банка России стал курс 31,18 рубля за доллар.

Надо отметить, что с 15 апреля Банк России изменил порядок определения официального курса доллара США к российскому рублю, и начал использовать для этих целей средневзвешенное значение курса доллара США, сложившееся на ETC со сроком расчетов "завтра" по состоянию на 11:30 МСК (торги по которому начались также 15 апреля). По оценке Банка РФ, новый сегмент биржевого валютного рынка станет наиболее ликвидной его частью в связи со значительной продолжительностью торгов, а также снижением операционных рисков по сравнению с конверсионными сделками с расчетами "сегодня". За первую неделю объем торгов по доллару США на ETC с расчетами «завтра» составил около 153,73 млн. долларов (около 9% от суммарного недельного оборота) против 679 млн. рублей на ETC с расчетами сегодня.

Объем ЗВР на 11 апреля 2003 года достиг очередного исторического максимума, составив 57,6 млрд. долларов.

### Вексельный рынок

Несмотря на избыток рублевых ресурсов, низкие ставки на рынке МБК, ситуация на вексельном рынке по итогам недели в целом не изменилась:

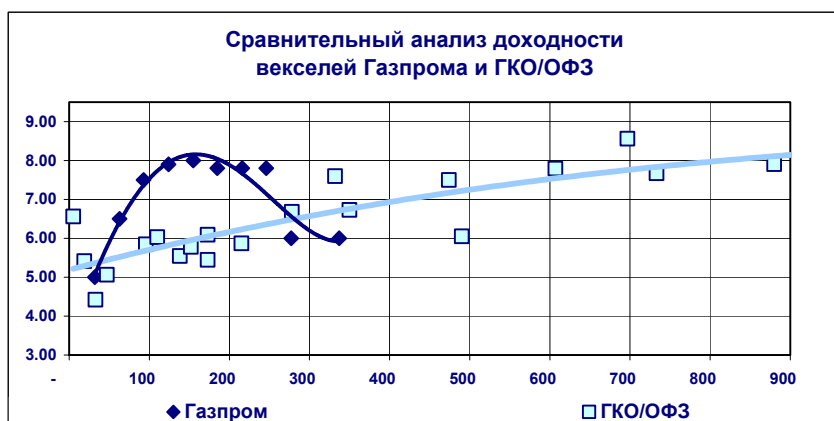
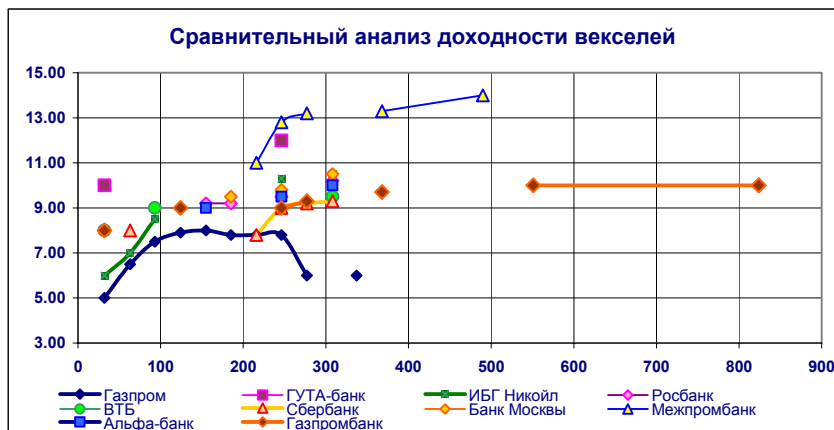


незначительные снижение котировок на продажу были зафиксированы в самом коротком секторе, а также в самом «долгосрочном» - по бумагам с погашением в 2004 году (см. Приложение 1).

По итогам прошедшей недели снижение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» было незначительным. По одномесячному индексу снижение составило всего 1 б.п., по 3-х и 12-и месячному индексам – в пределах 6 - 7 базисных пунктов. Исключением стал 6-и месячный индекс, который снизился на 41 б.п. за неделю.

По итогам недели по вексям Газпрома практически по все срокам обращения изменение процентных ставок не наблюдалось (за исключением самых коротких, выросших на 30 б.п.). Однако в результате снижения доходности на рынке ОФЗ (особенно в последние дни недели) спреды векселей Газпрома со сроком до погашения порядка 6-9 месяцев к аналогичным выпускам ОФЗ выросли до 180-220 б.п. Среди остальных векселедателей можно отметить ИБГ «НИКойл», доходность «коротких» ценных бумаг которого снизилась в пределах 200-320 б.п. По большинству остальных векселей уровень процентных ставок практически не изменился.

В рамках реализации вексельной программы **ОАО "АВТОВАЗ"** 17 апреля 2003г. Банк внешней торговли разместил простые дисконтные векселя АО "АВТОВАЗ" серии АВ.



Параметры размещенных векселей:

- срок платежа - 16.01.2004г.
- вексельная сумма 1 векселя - 1 млн. рублей
- объем выпуска - 100 млн. рублей
- доходность при размещении - 14,60% годовых.

Объем заявок на покупку составил 270 млн. рублей. С начала реализации вексельной программы были размещены векселя АО "АВТОВАЗ" серии АВ на общую сумму 2,8 млрд. рублей, из которых 1,5 млрд. рублей погашены, 1,3 млрд. рублей - находятся в обращении.

Среди новостей весельного рынка можно отметить, что объем выпущенных через ИК «РЕГИОН» ценных бумаг ОАО «АИКБ «Татфондбанк» преодолел отметку в 2 млрд. рублей. В рамках реализации вексельной программы с февраля 2002 года по 21 апреля 2003 г. Татфондбанком было выпущено векселей на общую сумму более 2,002 млрд. рублей, из которых более чем 805,967 млн. рублей (более 40%) было погашено. Таким образом, по состоянию на 21 апреля 2003 г. объем векселей Татфондбанка в обращении составляет более 1 196,25 млн. рублей.

На прошлой неделе ИК «РЕГИОН» приступил к реализации вексельной программы **ОАО «ВИНАП»**, выступая организатором, финансовым консультантом, маркет-мейкером и домицилянтом программы: было размещено векселей на общую сумму 30 млн. рублей с обращением от 1 до 6 месяцев.

В рамках реализации программы планируется размещение простых дисконтных векселей отдельными траншами (не реже одного раза в месяц) на общую сумму 150 млн. рублей. Срок погашения векселей составит 3 и 6 месяцев.

ОАО «ВИНАП» – единственное в России предприятие, объединившее в своей структуре пять самостоятельных производств: пивоваренное, винодельческое, шампанское, ликероводочное и безалкогольное. В группу компаний «ВИНАП» входят: само ОАО «ВИНАП», заводы «SOBOL Juice» (производство безалкогольных продуктов), «SOBOL Beer» (пивное производство) и дистрибьюторская сеть.

В настоящее время «ВИНАП» выпускает более 150 наименований продукции, в том числе десятки фирменных сортов водок, винных, прохладительных и слабоалкогольных напитков,

шампанского, пива. Все напитки ОАО «ВИНАП» множество раз получали признание на разных российских и международных конкурсах.

На сегодняшний день, мощности предприятия рассчитаны на производство 15,48 млн. дал продукции. По итогам 2002 года объемы производства компании составили около 8 млн. дал, объем продаж – 1,5 млрд. рублей. Объем производства пива в 2002 году составил 5,6 млн. дал. В апреле 2003 года планируется запуск в опытное производство, а в июле выход на проектную мощность нового пивного завода компании. Он рассчитан на производство 12 млн. дал пива в год. К концу 2003 года ОАО «ВИНАП» планирует выпустить 8,5-9 млн. дал пива.

На предстоящей неделе ИК «РЕГИОН» начинает реализацию вексельной программы **ОАО «Авиакомпания «ЮТэйр»** (ранее именуемой ОАО «Тюменьавиатранс»), выступая организатором и финансовым консультантом программы.

В рамках реализации программы планируется размещение вексельного займа объемом 300 млн. рублей. Срок погашения векселей 4 и 6 месяцев, объем размещения – 100 млн. рублей и 200 млн. рублей соответственно. Целью реализации вексельной программы является более широкое использование инструментов денежного рынка и создание публичной кредитной истории компании. Организация вторичного обращения, проверка и погашение векселей будет осуществляться ИК «РЕГИОН». Конкурс по размещению вексельного займа для определения инвесторов и/или со-менеджеров проекта будет проведен 23 апреля 2003 года.

ОАО «Авиакомпания «ЮТэйр» входит в пятерку крупнейших авиакомпаний России и владеет крупнейшим вертолетным парком в мире. Основными видами деятельности Авиакомпания

являются: оказание транспортных услуг, в том числе на международных авиалиниях; выполнение авиационных работ на территории России (ПАНХ); выполнение авиационных работ за рубежом по контрактам с ООН; а также оказание аэропортовых услуг, услуг по техническому обслуживанию и ремонту воздушных судов и др. По состоянию на 1

января 2003 года уставный капитал ОАО составляет 577 208 тыс. рублей. Выручка за 2002 год составила 5 425 537 тыс. рублей, чистая прибыль – 44 014 тыс. рублей.

### Прогноз

*Избыток рублевых средств, очередное падение курса доллара, рост цен государственных облигаций, в результате которого доходность самого долгосрочного выпуска опустилась ниже уровня 9% годовых, - все эти факторы будут продолжать оказывать давление на процентные ставки корпоративного долга в целом, и вексельного рынка частности. Однако учитывая тот факт, что вексельный рынок существенно «короче», чем рынок корпоративных облигаций, а доходность, например, «первого» эшелона уже ниже уровня прогнозируемой инфляции, мы не ожидаем существенного роста котировок ценных бумаг наиболее надежных векселедателей. В то же время повышение цен векселей второго и третьего эшелонов может продолжиться на фоне высоких спредов к первому эшелону.*

### Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 18.04.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
ОАО Газпром	май 03	8.00	5.00	0.00	0.30	-0.50	-2.50
	июн 03	8.00	6.50	0.00	0.00	-0.50	-1.00
	июл 03	8.00	7.50	0.00	0.50	-0.50	0.00
	авг 03	8.20	7.90	0.00	0.00	-0.80	-0.10
	сен 03	8.50	8.00	0.00	0.00	-0.50	0.00
	окт 03	8.50	7.80	0.00	0.00	-0.50	-0.20
	ноя 03	8.50	7.80	0.00	0.00	-0.50	-0.20
	дек 03	9.00	7.80	0.00	0.00	0.00	-0.20
	январь 04	8.00	6.00	0.00	-1.00	0.50	1.00
мар 04	7.00	6.00	0.00	0.00	-0.50	1.00	
ГУТА-банк	май 03	11.80	10.00	0.00	0.00	0.80	0.00
	дек 03	12.80	12.00	-1.80	-1.20	-	-
Уралсиб	май 03	9.20	7.00	-1.30	-1.50	-2.20	-3.40
	июн 03	10.80	9.30	0.00	-0.50	-	-
	ноя 03	11.20	10.50	-	-	-	-
Менатеп СПб	май 03	10.50	9.80	0.00	0.00	-2.00	-1.70
	июн 03	11.20	10.00	0.00	0.00	-1.60	-1.80
	сен 03	12.30	11.30	-	-	-	-
Росбанк	сен 03	10.00	9.20	0.00	0.00	0.00	0.20
	окт 03	10.20	9.20	0.00	0.00	-0.60	-0.80

	ноя 03	10.50	9.50	0.00	0.00	-0.50	-0.70
	мар 04	10.80	10.20	0.00	0.20	-	-
Международный Банк СПб	авг 03	14.00	13.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	дек 03	15.20	14.40	0.00	0.00	1.20	1.40
	мар 04	16.50	15.20	0.00	0.00	-	-
Альфа-ЭКО М	июл 03	18.50	17.20	0.00	0.00	0.30	0.00
	ноя 03	19.50	18.50	0.00	0.40	0.00	0.00
Импэксбанк	ноя 03	12.50	11.30	0.00	-0.30	-	-
	фев 04	13.00	12.20	0.00	0.00	-	-
ИБГ Никойл	май 03	10.00	6.00	-0.50	-3.20	-1.40	-4.40
	июн 03	9.80	7.00	-1.50	-3.10	-1.90	-3.70
	июл 03	10.50	8.50	-0.90	-2.00	-1.50	-2.50
	дек 03	11.00	10.30	-0.50	-0.30	-	-
	фев 04	11.20	10.50	-	-	-	-
Нефтяной	июн 03	15.00	14.00	-1.00	0.00	-2.00	-1.50
	сен 03	16.00	14.70	-1.00	0.00	-2.00	-1.80
Альфа-банк	сен 03	10.50	9.00	0.00	0.00	-0.50	-1.00
	дек 03	10.70	9.50	0.00	0.00	-0.30	-0.60
	фев 04	11.30	10.00	0.00	0.00	-	-
Татфондбанк	май 03	16.00	15.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	июн 03	16.50	15.50	0.00	0.00	-	-
	июл 03	17.00	16.00	0.00	0.00	-	-
	окт 03	17.80	16.80	-0.20	-0.50	-	-
Межрегионгаз	май 03	18.50	16.00	0.00	0.00	0.00	-1.50
	сен 03	19.50	17.50	0.00	0.00	0.00	-0.50
	окт 03	19.50	17.50	0.00	0.00	-0.50	-1.00
	янв 04	20.00	17.00	-	-	-	-
	дек 04	20.50	17.50	-	-	-	-
МежПромБанк	ноя 03	13.00	11.00	0.00	0.00	0.00	-1.10
	дек 03	13.00	12.80	0.00	0.00	0.00	0.60
	янв 04	13.50	13.20	0.00	0.00	0.00	0.50
	апр 04	14.00	13.30	0.00	0.00	-	-
	авг 04	14.80	14.00	0.00	0.00	-	-
Евротраст	июн 03	16.00	14.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	авг 03	17.00	14.50	0.00	0.00	0.00	-0.90
ВТБ	май 03	10.00	8.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	июл 03	10.80	9.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	фев 04	10.80	9.50	-0.70	-0.70	-0.70	-0.50
Сбербанк	июн 03	7.00	8.00	0.00	-0.50	0.00	-0.50
	ноя 03	9.20	7.80	0.00	0.00	-0.60	-1.20
	дек 03	9.80	9.00	0.00	0.00	-0.20	0.00
	янв 04	10.30	9.20	0.00	-0.10	-1.30	-1.80
	фев 04	10.40	9.30	0.00	-0.20	-1.30	-1.70
Банк Москвы	окт 03	10.50	9.50	0.00	0.00	0.00	0.00
	дек 03	10.80	9.80	0.00	0.00	0.00	0.00
	фев 04	11.00	10.50	0.00	0.00	0.00	0.50
Газпромбанк	май 03	9.00	8.00	0.00	0.00	1.00	1.00
	авг 03	10.00	9.00	0.00	0.00	0.50	0.50
	дек 03	9.70	9.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	янв 04	10.20	9.30	0.00	0.10	0.00	0.20
	апр 04	10.50	9.70	0.00	0.00	0.00	0.00
	окт 04	11.00	10.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	фев 05	11.00	10.00	0.00	-0.20	-	-
	июл 05	11.20	10.00	0.00	-0.20	-0.80	-1.00

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

на 18.04.2002

Векселедатель	Доля	Изменение
<b>1- месячный индекс</b>		
Газпром	30%	0%
УралСиб	15%	0%
ГУТА-банк	15%	0%
Газпромбанк	15%	15%
ИБГ "НИКойл"	10%	0%
ВТБ	10%	10%
Межрегионгаз	5%	5%
Импэксбанк	0%	-15%
АЛЬФА-банк	0%	-15%
<b>3- месячный индекс</b>		
Газпром	25%	0%
УралСиб	20%	0%
Межрегионгаз	10%	0%
Менатеп СПб	10%	0%
ГУТА-банк	10%	0%
Газпромбанк	10%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
ВТБ	5%	0%
АЛЬФА-банк	5%	0%
<b>6- месячный индекс</b>		
Газпром	20%	0%
Газпромбанк	20%	0%
ВТБ	15%	0%
АЛЬФА-банк	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
ИБГ "НИКойл"	10%	0%
Росбанк	10%	0%
Межрегионгаз	5%	0%
<b>12- месячный индекс</b>		
Газпромбанк	30%	0%
Газпром	10%	0%
Росбанк	10%	0%
ВТБ	10%	0%
Альфа-Банк	10%	0%
МежПромБанк	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
Банк Москвы	10%	0%



**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.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**

Михаил Козлов, Марина Муминова

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 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 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.