

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК

с 19 по 23 мая 2003 г.

Содержание обзора:

Конъюнктура рынка	2
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Рассматриваемая неделя (19-23 мая) прошла на фоне роста остатков рублевых средств на счетах в Банке России, которые к концу недели превысили 150 млрд. рублей, что привело к стабилизации ставок однодневных кредитов на рынке МБК на уровне чуть выше 1% годовых. На валютном рынке наблюдалось очередное укрепление рубля, произошедшее в четвертый раз за последние две недели. На рынке государственных и корпоративных облигаций единой тенденции не наблюдалось, что было обусловлено фиксацией прибыли отдельными участниками рынка. Не наблюдалось особого спроса и на вексельном рынке, что отразилось на динамике процентных ставок векселей. . 2 ➤ Денежный и валютный рынок..... 2 ➤ Вексельный рынок..... 3 	
Прогноз	6
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Несмотря на избыток рублевых средств, наблюдаемый на рынке, особого повышения спроса и изменения процентных ставок на вексельном рынке на предстоящей неделе мы не ожидаем. Во-первых, как не раз мы уже отмечали, уровень процентных ставок по ценным бумагам не привлекает широкий круг инвесторов, которые ориентируются на погашение, а не на перепродажу ценных бумаг. Кроме того, на предстоящую неделю запланированы крупные размещения муниципальных облигаций (Москвы и ХМАО почти на 6 млрд. рублей). И, наконец, свое негативное влияние на активность участников может оказать окончание отчетного периода. 6 	
Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение	7
Приложение 2. Изменение структуры вексельных индексов.....	8
Инвестиционная компания «РЕГИОН»	9

Конъюнктура рынка

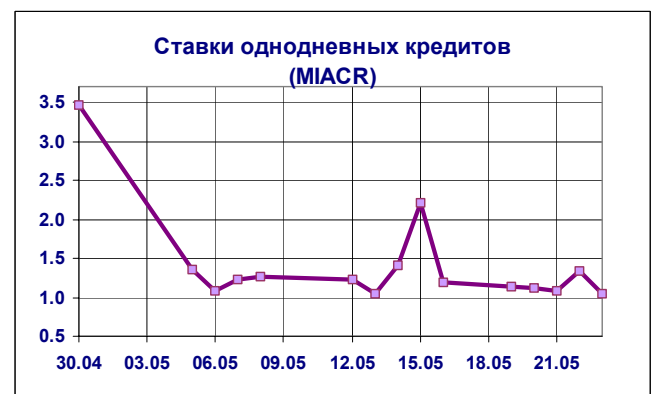
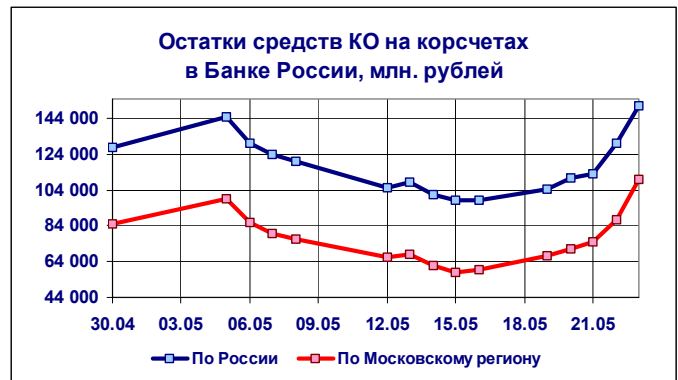
Рассматриваемая неделя (19-23 мая) прошла на фоне роста остатков рублевых средств на счетах в Банке России, которые к концу недели превысили 150 млрд. рублей, что привело к стабилизации ставок однодневных кредитов на рынке МБК на уровне чуть выше 1% годовых. На валютном рынке наблюдалось очередное укрепление рубля, произошедшее в четвертый раз за последние две недели. На рынке государственных и корпоративных облигаций единой тенденции не наблюдалось, что было обусловлено фиксацией прибыли отдельными участниками рынка. Не наблюдалось особого спроса и на вексельном рынке, что отразилось на динамике процентных ставок векселей.

Денежный и валютный рынок

На прошедшей неделе остатки денежных средств кредитных организаций на счетах в Банке России начали плавно повышаться после того, как в предыдущую пятницу, 16 мая был зафиксирован локальный минимум - на уровне 98 млрд. рублей. За неделю остатки выросли почти на 53 млрд. рублей и к пятнице, 23 мая достигли 150,8 млрд. рублей. Высокий уровень рублевой ликвидности стал основным фактором снижения спроса на межбанковские кредиты и соответственно снижению ставок по однодневным кредитам и стабилизации их на уровне 1-1,3% годовых в первой половине дня (MIACR). При этом ко второй половине дня ставки «overnight» снижались до 0,5-0,75% годовых.

Остатки денежных средств на депозитных счетах в ЦБ РФ продолжают неуклонно расти с начала месяца после того, как 30 апреля достигли своего локального минимума – 29,1 млрд. рублей. За прошедшую неделю остатки выросли на 21,4 млрд. рублей, и в пятницу составили до 89,3 млрд. рублей.

Ситуация на валютном рынке развивалась на прошедшей неделе в соответствии с уже ставшим привычным сценарием, но с некоторым

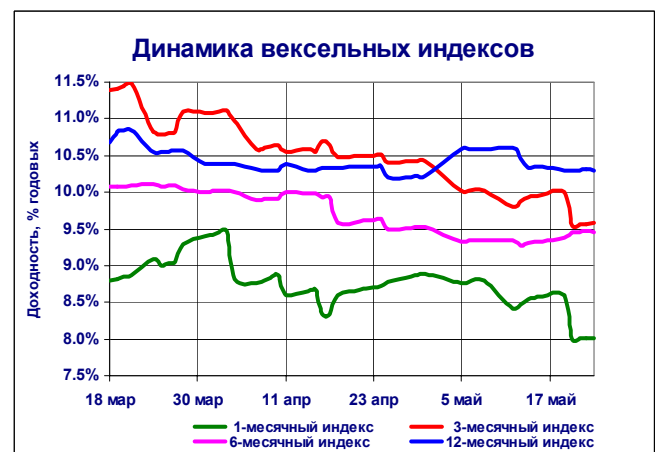
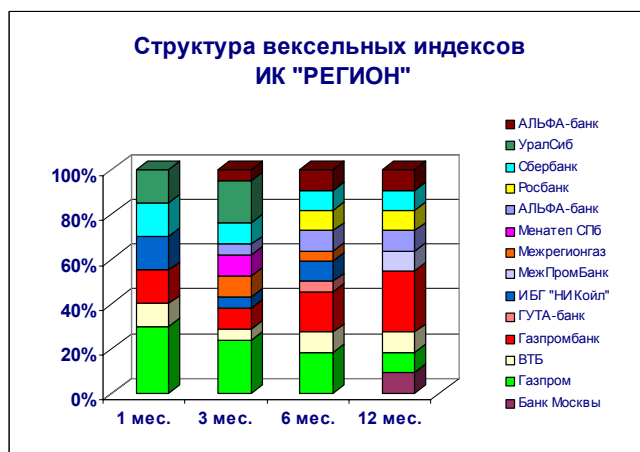
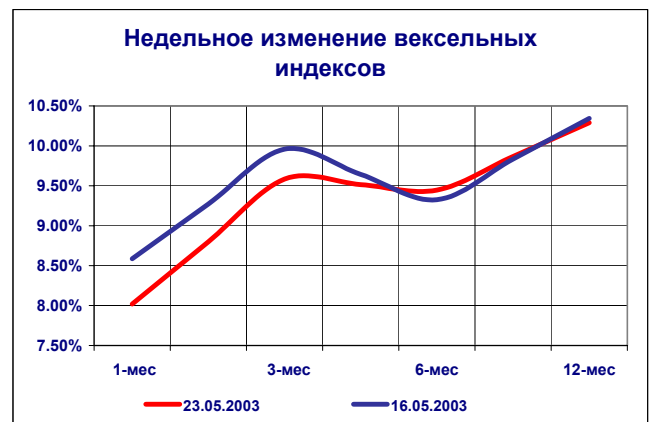
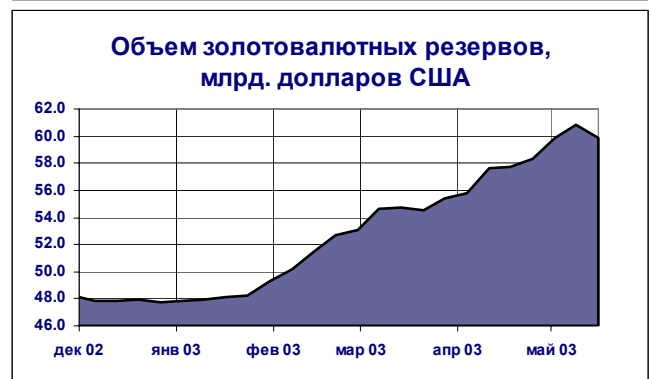
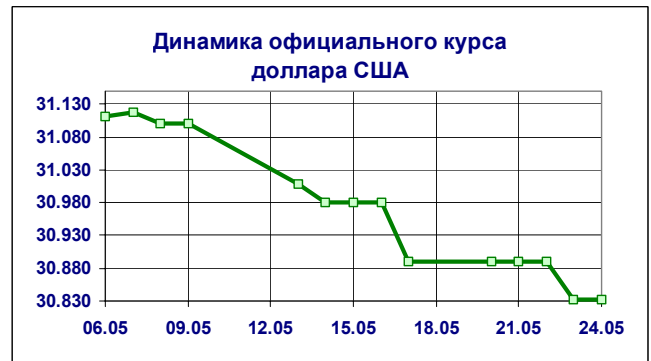


увеличением скорости изменения событий. После очередного снижения американской валюты на предыдущей неделе Банк России в течение первой половины анализируемого периода продолжал выставлять свои котировки на покупку, поддерживая курс доллара на уровне 30,89 рубля за доллар. И это, несмотря на высокий уровень продаж американской валюты: суммарный объем сделок в понедельник превысил 935 млн. долларов (из которых около 696 млн. долларов пришлось на сделки в ЕТС с расчетами «завтра»). В последующие два дня объем сделок постепенно снижался до 880 и 660 млн. долларов (2/3 из которых по-прежнему приходилось на сделки в ЕТС с расчетами «завтра»).

В четверг Банк России вновь отказался от покупки валюты, в результате чего курс доллара снизился еще на 8 копеек. В пятницу падение курса продолжилось (торги проходили только с расчетами «сегодня», т.к. в понедельник в США был выходной день) и было остановлено Банком России на уровне 30,72 рубля за доллар. Объем ЗВР на 16 мая 2003 года снизился на 700 млн. долларов и составил 59,9 млрд. долларов.

Вексельный рынок

На вексельном рынке единой тенденции в



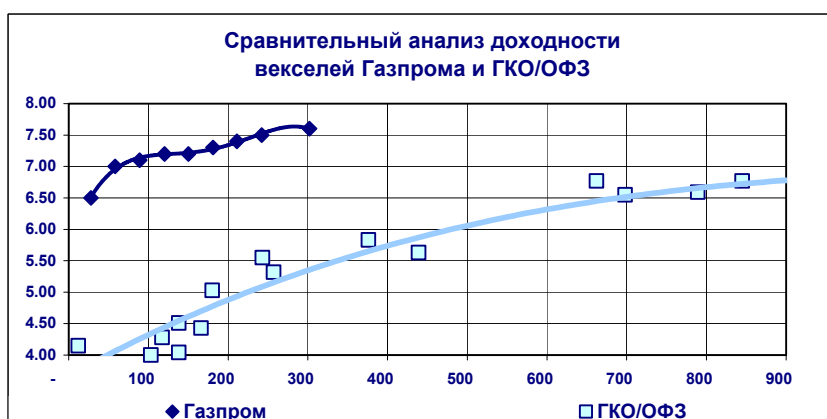
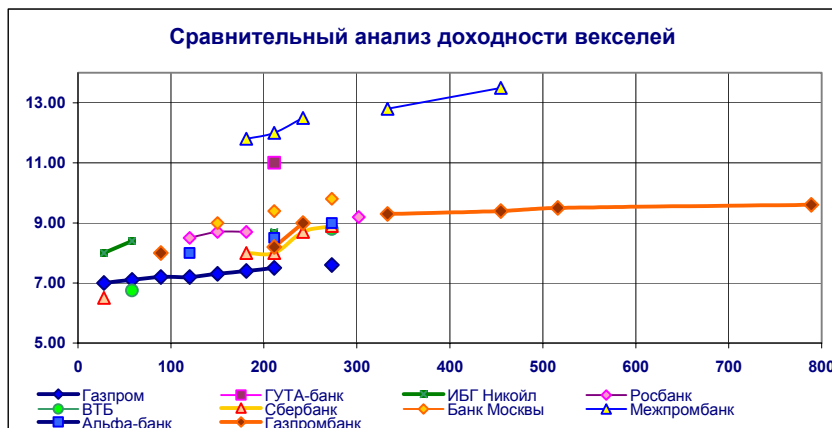
движении котировок на прошедшей неделе вновь не наблюдалось: процентные ставки либо незначительно снизились (преимущественно во втором - третьем эшелонах), либо стояли на месте.

По итогам прошедшей недели изменение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН», структура которых была пересмотрена 19 мая (с изменениями можно ознакомиться в приложении 2), было незначительным

и разнонаправленным. Наиболее существенно в пределах 57 и 37 б.п. снизились короткие индексы (со сроком обращения 1 и 3 месяца соответственно). 6-и месячный индекс по итогам недели вырос на 12 б.п., в то время как 12-и месячный индекс практически не изменился (-6 б.п.).

Так, например, процентные ставки по вексям Газпрома по итогам недели практически не изменились (а по бумагам с погашением в августе – октябре доходность продажи даже выросла в пределах 10-30 б.п.), а спреды к ОФЗ выросли на 70-90 б.п. до 230-290 б.п. по коротким срокам (до 6 месяце) и на 50-60 б.п. до 210-220 б.п. по более долгим срокам обращения (более полугода).

На 30-75 б.п. снизилась доходность векселей **Сбербанка РФ** с погашением в ноябре 2003 г. – феврале 2004 г., что было обусловлено появившемся на прошлой неделе спросом на эти бумаги, а также некоторой недооцененностью относительно Газпрома и других векселей. Продолжилось снижение котировок на продажу по вексям **АИКБ «Татфондбанка»** в пределах 50 -



100 б.п. по вексям с погашением в июне - октябре 2003 года. В пределах 20-50 б.п. снизилась доходность векселей **Межпромбанка** с погашением в начале 2004 года. В пределах 10-30 б.п. снизились котировки на продажу векселей **Газпромбанка** с погашением в 2004-2005 гг. (см. Приложение 1).

Прошедшая неделя была богата на новости, связанные с размещением новых траншей «старых» векселедателей, а также с началом реализации вексельных программ «новичков» вексельного рынка.

ИК «РЕГИОН» начал размещение простых дисконтных векселей **КБ «Кедр»**, выпущенных в рамках реализации вексельной программы банка. На первом этапе инвесторам были предложены векселя КБ «Кедр» с погашением в августе, октябре и ноябре 2003 года с доходностью 15,5%, 16,5% и 17,5% годовых соответственно. Основные цели вексельной программы: формирование публичной кредитной истории; диверсификация ресурсной базы; привлечение средств с российского финансового рынка. КБ «Кедр», созданный в 1991 году, является крупнейшим по основным показателям региональным банком Красноярского края, одним из ведущих банков Сибири. По данным банка на 1,04,2003 г., собственный капитал составляет 362,5 млн. рублей, валюта баланса – 3 223,4 млрд. рублей. Прибыль по итогам 2002 г. составила 115,9 млн. рублей.

ИК «РЕГИОН» приступил к размещению векселей **ОАО «Коммерческий банк развития газовой промышленности Севера «Севергазбанк»**, выпущенных в рамках вексельной программы банка, планируемой в объеме 100-150 млн. рублей. На первом этапе инвесторам были предложены векселя КБ «Севергазбанка» с погашением в августе и ноябре 2003 года с доходностью 15,5% и 17,5% годовых соответственно. Для удобства инвесторов предполагается организовать домицилицию векселей КБ «Севергазбанка» в ИК «РЕГИОН».

В рамках реализации вексельной программы **ОАО "АВТОВАЗ"** 16 мая 2003г. был размещен

очередной транш простых дисконтных векселей компании серии АВ.

Параметры размещенных векселей:

- срок платежа - 16.02.2004 г.
 - вексельная сумма 1 векселя - 1 млн. рублей
 - объем выпуска - 100 млн. рублей
 - доходность при размещении - 13,50% годовых
- Объем заявок на покупку составил 206 млн. рублей. Размещение и вторичное обращение векселей осуществляется в том числе в безналичном порядке с использованием счетов депо, открытых участниками вексельного рынка в депозитарии Внешторгбанка.

С начала реализации вексельной программы были размещены векселя АО "АВТОВАЗ" серии АВ на общую сумму 2,9 млрд рублей, из которых 1,6 млрд. рублей погашены, 1,3 млрд. рублей - находятся в обращении.

ОАО «Российская инновационная топливно-энергетическая компания» (ОАО «РИТЭК») объявила на прошлой неделе о начале реализации вексельной программы. В рамках программы компанией будут выпущены дисконтные векселя общей номинальной стоимостью 300 млн рублей. Срок обращения векселей составит 3 и 6 месяцев. Организатор программы планирует поддерживать двухсторонние котировки по векселям компании в торговой системе «РВС-Векселя» на протяжении всего срока их обращения.

ОАО "Салаватнефтеоргсинтез" приступило к реализации своей вексельной программы. Объем первого транша векселей, выпущенных в рамках вексельной программы ОАО "Салаватнефтеоргсинтез", составил 500

млн руб. по номиналу. Номинал каждого векселя составляет 10 млн руб. Срок платежа - 3 ноября 2003 г. и 4 мая 2004 г. Ставки по векселям ожидаются в районе 8-9% годовых для полугодовых бумаг и 10-11% годовых для бумаг со сроком обращения 1 год. Средства, привлекаемые в рамках вексельной программы, планируется использовать для пополнения оборотных средств ОАО "Салаватнефтеоргсинтез".

ОАО "Машиностроительная лизинговая компания "Машлизинг" объявила о начале реализации программы внешнего финансирования объемом 600 млн. рублей. Цель программы – привлечение инвестиций с рынка корпоративных ценных бумаг для реализации лизинговых проектов. Данная программа состоит из нескольких этапов и рассчитана на срок 2 года. На первом этапе были эмитированы векселя на сумму до 30 млн. руб. со сроками погашения от 1-го до 3-х месяцев. Второй этап, который планируется начать весной-летом 2003г., предполагает эмиссию

векселей со сроком погашения от 6 до 12 месяцев на сумму до 100 млн. руб. Цель этапа – замена более дорогих обязательств, использование для частичного финансирования лизинговых сделок, подготовка к выпуску облигационного займа. На этом этапе возможен выпуск векселей с авалем предприятий-лизингополучателей.

Третий этап – выпуск облигационного займа. Планируемый объем 300-500 млн. руб. Начало размещения – конец 2003г.

В заключении хотелось бы отметить, что реализация вексельных программ столь крупных компаний, как ОАО «АвтоВАЗ», ОАО "Салаватнефтеоргсинтез", ОАО «РИТЭК» происходит параллельно с выпуском данными компаниями облигационных займов, и является еще одним подтверждением того, что и тот, и другой инструмент имеют право на сосуществование, т.к. преследуют разные цели в использовании привлеченных денежных ресурсов, но при этом расширяют круг инструментов привлечения финансирования с фондового рынка.

Прогноз

Несмотря на избыток рублевых средств, наблюдаемый на рынке, особого повышения спроса и изменения процентных ставок на вексельном рынке на предстоящей неделе мы не ожидаем. Во-первых, как не раз мы уже отмечали, уровень процентных ставок по ценным бумагам не привлекает широкий круг инвесторов, которые ориентируются на погашение, а не на перепродажу ценных бумаг. Кроме того, на предстоящую неделю запланированы крупные размещения муниципальных облигаций (Москвы и ХМАО почти на 6 млрд. рублей). И, наконец, свое негативное влияние на активность участников может оказать окончание отчетного периода.

Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 23.05.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
ОАО Газпром	июн 03	8.00	6.50	0.00	0.00	0.00	0.00
	июл 03	8.00	7.00	0.00	0.00	0.00	-0.50
	авг 03	8.20	7.10	0.00	0.10	0.00	-0.80
	сен 03	8.40	7.20	0.00	0.20	-0.10	-0.80
	окт 03	8.40	7.20	0.00	0.20	-0.10	-0.60
	ноя 03	8.40	7.30	0.00	0.30	-0.10	-0.50
	дек 03	8.40	7.40	0.00	0.00	-0.60	-0.40
	янв 04	8.50	7.50	0.00	0.00	0.50	1.50
мар 04	8.50	7.60	0.00	0.00	1.50	1.60	
ГУТА-банк	дек 03	12.20	11.00	0.00	0.00	-0.60	-1.00
Уралсиб	июн 03	9.80	7.90	0.00	0.00	-1.00	-1.40
	ноя 03	10.00	9.30	0.00	0.00	-1.20	-1.20
Менатеп СПб	июн 03	11.00	9.30	0.00	0.00	-0.20	-0.70
	сен 03	11.50	9.60	0.00	0.00	-0.80	-1.70
Росбанк	сен 03	9.20	8.50	0.00	0.00	-0.80	-0.70
	окт 03	9.80	8.70	0.00	0.00	-0.40	-0.50
	ноя 03	10.00	8.70	0.00	0.00	-0.50	-0.80
	мар 04	10.20	9.20	0.00	0.00	-0.60	-1.00
Международный Банк СПб	авг 03	13.50	12.10	0.00	0.00	-0.50	-0.90
	дек 03	14.30	13.30	0.00	0.00	-0.90	-1.10
	мар 04	15.50	14.00	0.00	0.00	-1.00	-1.20
Альфа-ЭКО М	июл 03	16.00	14.30	0.00	0.30	-2.50	-2.90
	ноя 03	18.00	16.00	0.00	0.00	-1.50	-2.50
Импэксбанк	ноя 03	12.00	9.50	0.00	-1.50	-0.50	-1.80
	фев 04	12.50	11.00	0.00	-0.50	-0.50	-1.20
ИБГ Никойл	июн 03	9.20	8.00	0.00	0.00	-0.60	1.00
	июл 03	9.50	8.40	0.00	0.00	-1.00	-0.10
	дек 03	10.00	8.70	0.00	0.00	-1.00	-1.60
	фев 04	10.20	9.00	0.00	0.00	-1.00	-1.50
Нефтяной	июн 03	15.00	12.20	0.00	0.00	0.00	-1.80
	сен 03	15.50	13.00	0.00	0.00	-0.50	-1.70
Альфа-банк	сен 03	9.30	8.00	0.00	0.00	-1.20	-1.00
	дек 03	10.00	8.50	0.00	0.00	-0.70	-1.00
	фев 04	10.50	9.00	0.00	0.00	-0.80	-1.00
Татфондбанк	июн 03	14.00	12.00	-2.50	-1.00	-2.50	-3.50
	июл 03	15.50	13.50	-1.50	-0.50	-1.50	-2.50
	окт 03	16.50	14.50	-1.30	-0.80	-1.30	-2.30
Межрегионгаз	сен 03	20.00	17.60	0.00	0.40	0.50	0.10
	окт 03	21.00	17.80	0.00	0.30	1.50	0.30
	янв 04	20.00	17.80	0.00	0.00	0.00	0.80
	дек 04	20.50	17.50	0.00	0.00	0.00	0.00
МежПромБанк	ноя 03	13.00	11.80	0.00	0.00	0.00	0.80
	дек 03	13.50	12.00	0.00	0.00	0.50	-0.80
	янв 04	13.70	12.50	0.00	-0.50	0.20	-0.70
	апр 04	14.30	12.80	0.00	-0.40	0.30	-0.50
	авг 04	14.80	13.50	0.00	-0.20	0.00	-0.50
Евротраст	июн 03	14.00	12.00	-2.00	-2.00	-2.00	-2.00
	авг 03	16.00	13.30	-1.00	-1.20	-1.00	-1.20

ВТБ	июл 03	10.00	6.75	0.00	0.00	-0.80	-2.25
	фев 04	10.30	8.80	0.00	0.00	-0.50	-0.70
Сбербанк	июн 03	8.00	6.50	0.00	0.00	1.00	-1.50
	ноя 03	9.20	8.00	0.00	-0.50	0.00	0.20
	дек 03	9.30	8.00	-0.20	-0.75	-0.50	-1.00
	янв 04	9.50	8.70	-0.40	-0.40	-0.80	-0.50
	фев 04	9.60	8.90	-0.40	-0.30	-0.80	-0.40
Банк Москвы	окт 03	10.40	9.00	0.00	0.00	-0.10	-0.50
	дек 03	10.80	9.40	0.00	0.00	0.00	-0.40
	фев 04	11.00	9.80	0.00	-0.20	0.00	-0.70
Газпромбанк	авг 03	9.70	8.00	0.00	0.00	-0.30	-1.00
	дек 03	10.20	8.20	0.00	0.00	0.50	-0.80
	янв 04	10.50	9.00	0.00	0.00	0.30	-0.30
	апр 04	10.70	9.30	0.00	-0.10	0.20	-0.40
	окт 04	11.00	9.40	0.00	-0.30	0.00	-0.60
	фев 05	11.00	9.50	0.00	-0.10	0.00	-0.50
	июл 05	11.20	9.60	0.00	-0.15	0.00	-0.40

Приложение 2. Изменение структуры вексельных индексов

Структура вексельных индексов и ее изменение
на 19.05.2002

Векселедатель	Доля	Изменение
1- месячный индекс		
Газпром	30%	0%
Сбербанк	15%	15%
ИБГ "НИКойл"	15%	5%
УралСиб	15%	0%
Газпромбанк	15%	0%
ВТБ	10%	0%
Межрегионгаз	0%	-5%
ГУТА-банк	0%	-15%
3- месячный индекс		
Газпром	25%	0%
УралСиб	20%	0%
Сбербанк	10%	10%
Межрегионгаз	10%	0%
Менател СПб	10%	0%
Газпромбанк	10%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
ВТБ	5%	0%
АЛЬФА-банк	5%	0%

ГУТА-банк	0%	-10%
6- месячный индекс		
Газпром	20%	0%
Газпромбанк	20%	0%
АЛЬФА-банк	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
ИБГ "НИКойл"	10%	0%
Росбанк	10%	0%
ВТБ	10%	-5%
ГУТА-банк	5%	5%
Межрегионгаз	5%	0%
12- месячный индекс		
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

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

Торговые операции с облигациями

Петр Костиков

Телефон: (095) 777-2964, доб.471

e-mail: kostikov@regnm.ru

Торговые операции с акциями

Алексей Цырульник

Телефон: (095) 777-2964, доб.105, 301, 305

e-mail: 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

rustem@regnm.ru

Клиентское обслуживание

Анна Надирашвили

Телефон: (095) 777-2964, доб. 457

e-mail: anna_n@regnm.ru

Доверительное управление

Андрей Жуйков

Телефон: (095) 777-2964, доб.300

e-mail: andrey@regnm.ru

Аналитические исследования рынка

Александр Ермак

Телефон: (095) 777-2964, доб. 405

e-mail: 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.