

ВКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК*с 18 по 24 ноября 2002 г.***Содержание обзора:**

<i>Конъюнктура рынка</i>	<i>2</i>
➤ <i>На фоне высокой рублевой ликвидности ситуация на вексельном рынке на прошедшей неделе оставалась стабильной, по итогам недели процентные ставки по большинству бумаг либо оставались на прежнем уровне, либо незначительно снизились на фоне. Резкое падение ставок на рынке госдола и отчасти корпоративных облигаций пока не коснулось вексельного рынка.....</i>	<i>2</i>
➤ <i>Денежный и валютный рынок.....</i>	<i>2</i>
➤ <i>Вексельный рынок</i>	<i>3</i>
➤ <i>События и факты</i>	<i>4</i>
<i>Рекомендации и прогнозы</i>	<i>5</i>
➤ <i>На предстоящей неделе, которая совпадает с окончанием отчетного периода, мы не ожидаем резких колебаний процентных ставок на вексельном рынке. С одной стороны негативное влияние на их уровень могут оказать предстоящие налоговые выплаты и закрытие месячных балансов, но с другой стороны сохраняющийся в последнее время высокий уровень рублевой ликвидности и более привлекательный уровень доходности (по сравнению с другими сегментами долгового рынка) могут стать теми факторами, которые обеспечат сохранение стабильной ситуации на вексельном рынке в конце месяца.....</i>	<i>5</i>
<i>Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение</i>	<i>5</i>
<i>Инвестиционная компания «РЕГИОН»</i>	<i>7</i>

Конъюнктура рынка

На фоне высокой рублевой ликвидности ситуация на вексельном рынке на прошедшей неделе оставалась стабильной, по итогам недели процентные ставки по большинству бумаг либо оставались на прежнем уровне, либо незначительно снизились на фоне. Резкое падение ставок на рынке госдола и отчасти корпоративных облигаций пока не коснулось вексельного рынка.

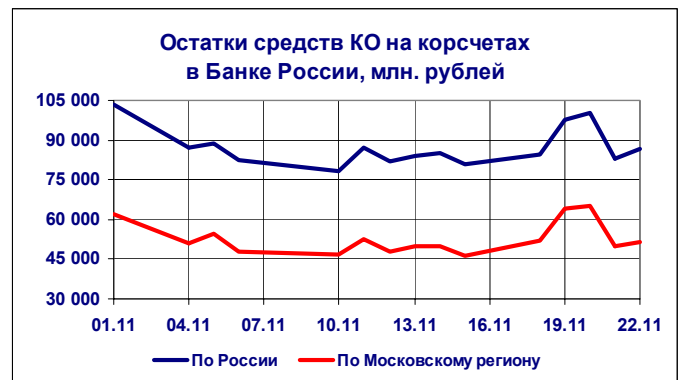
Денежный и валютный рынок

На прошедшей неделе ситуация на рынке МБК оставалась относительно стабильной, в условиях высокой рублевой ликвидности.

Начало недели проходило на фоне роста остатков денежных средств на счетах в Банке России, которые в среду превысили 100 млрд. рублей. Ставки по кредитам «overnight» колебались в эти дни в пределах 3-4% годовых. С утра в среду перед началом аукционов по государственным облигациям ставки немного подросли (ставка MIACR составила 4,5% годовых), но уже к вечеру вновь опустились на прежний уровень.

В четверг, несмотря на резкое снижение остатков на счетах в Банке России, которое могло произойти в результате крупных налоговых платежей накануне, ставки однодневных кредитов колебались на уровне 3 - 4% годовых. Повышение рублевой ликвидности в последний день недели (остатки на счетах выросли почти до 87 млрд. рублей) привело к снижению ставок «overnight» до 2-3% годовых.

Курс доллара на прошедшей неделе мало менялся благодаря жесткому контролю со стороны Банка России. Высокий уровень рублевой ликвидности и низкая стоимость кредитных ресурсов создавали хорошие возможности банкам для игры на повышение валютного курса. Однако дважды за рассматриваемый период (во вторник и четверг) рост курса доллара был остановлен валютными



интервенциями Банка России. В эти дни объем сделок на ММВБ с расчетами «завтра» превышал 178 и 240 млн. долларов соответственно. В другие дни прошедшей недели происходила либо коррекция курса в сторону понижения, либо слабые попытки поднять курс со стороны банков, которые вели себя осторожно из-за опасений новых интервенций со стороны Банка России. Официальный курс доллара по итогам недели практически не изменился и составил 31,8222 рублей (снизившись на 0,03 копейки).

На предстоящей неделе состоятся налоговые платежи, а также банки будут готовиться к закрытию месячных балансов, поэтому, возможно, что ситуация с рублевой ликвидностью будет более напряженной и интерес к валютному рынку будет ограниченным.

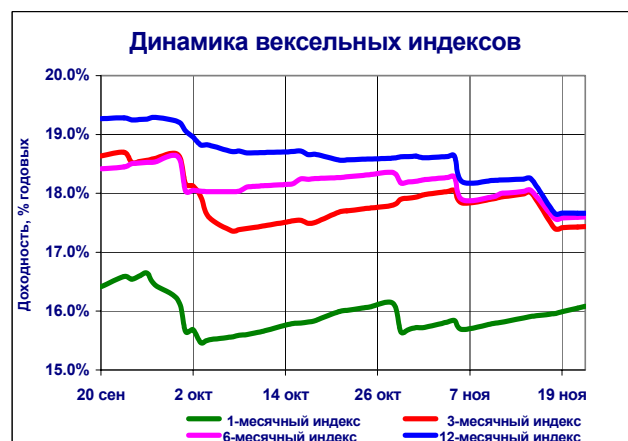
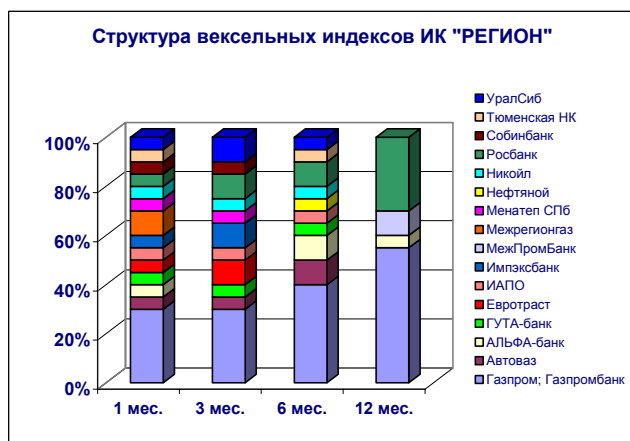
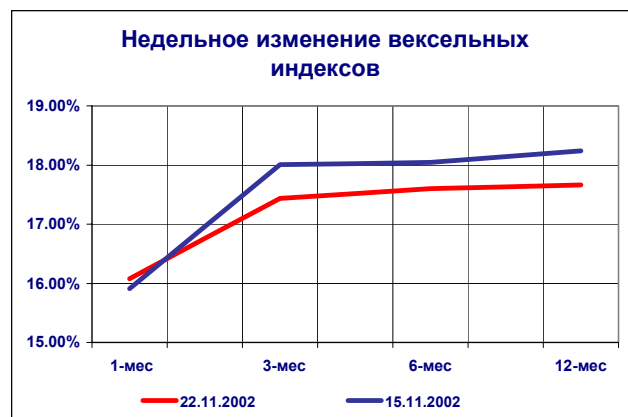
Вексельный рынок

Ситуация на вексельном рынке в течение практически всей прошедшей недели оставалась спокойной. «Ралли» по снижению доходности, наблюдаемое на рынке государственных облигаций и отчасти на рынке корпоративных облигаций, пока не коснулось векселей. Отчасти, это обусловлено большей инертностью

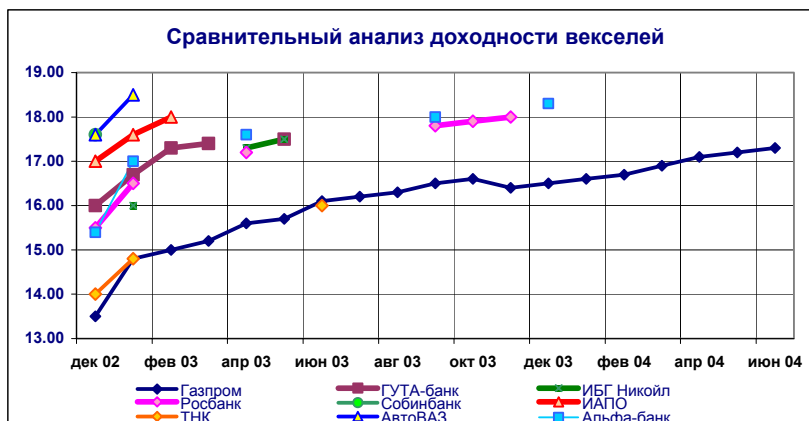
вексельного рынка, с другой стороны на рынке относительно немного новых выпусков векселей, поэтому многие инвесторы предпочитают держать купленные ранее по более высоким ставкам бумаги в своих портфелях. В результате по итогам недели доходность большинства выпусков векселей либо не изменилась, либо немного снизилась.

Так, например, доходность большинства векселей **Газпрома** сохранилась на прежнем уровне и только по бумагам преимущественно с погашением в первой половине 2003 г. незначительно снизилась (на 10 базисных пунктов).

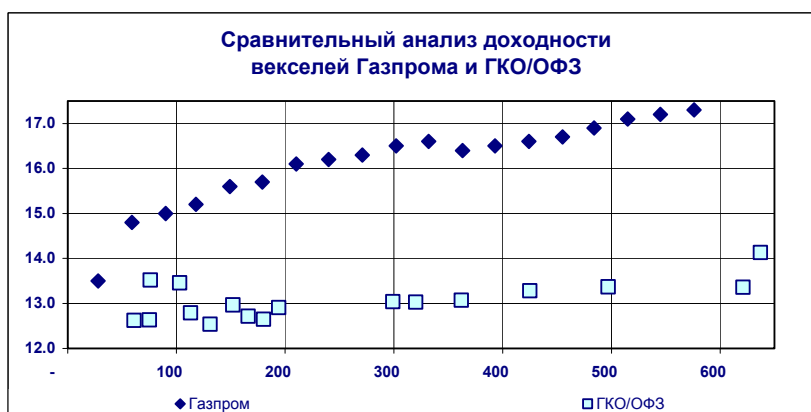
В тоже время по итогам недели было



зафиксировано снижение доходности по целому ряду банковских векселей (Собинбанка, Уралсиба, Росбанка, Импэксбанка), доходность которых была более привлекательной. Среди промышленных компаний можно отметить векселя Межрегионгаза, доходность которых снизилась (см. приложение 1).



По итогам прошедшей недели было зафиксировано снижение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» со сроком обращения от 3 до 12 месяцев в пределах 0,44 – 0,58 б.п., что было обусловлено как снижением доходности отдельных векселей, так и изменением структуры индексов, о котором мы писали в предыдущем обзоре.



События и факты

20 ноября 2002 г. **ЗАО «Стройметресурс»** произвело погашение простых векселей на сумму 15 млн. рублей в ИК «РЕГИОН», которая выступила домицилянтном по векселям компании. На сегодняшний день в обращении находятся векселя компании со сроками погашения в ноябре - феврале 2003 г. на общую сумму 198 млн. рублей. Из ранее выпущенных векселей было погашено на 111 млн. рублей.

По состоянию на начало третьей декады ноября 2002 г. компания **«Штерн Цемент»** выплатила 1,27 млрд руб. кредитным организациям и держателям векселей компании. С июля 2002 г.

– момента прихода новых владельцев и нового руководства, компания погасило векселей на сумму, превышающую 642 млн рублей.

По сообщению организатора вексельной программы, на прошедшей неделе **ОАО «АвтоВАЗ»** разместило простые дисконтные векселя на сумму 200 млн. рублей. Векселя были размещены двумя траншами по 100 млн. рублей каждый. Номинальная стоимость одного векселя - 0,5 миллиона рублей. Срок погашения одного транша наступает не ранее 15 июля 2003 года, второго - 15 августа 2003 года. Размещение обоих траншей осуществлялось, исходя из доходности 20,75% годовых.

В настоящее время в обращении находятся векселя АвтоВАЗа в объеме 900 миллионов

рублей. Следующее размещение состоится ориентировочно в середине декабря 2002 года.

Объединение "Ярославские краски" объявило о планах реализации программы внешнего заимствования на общую сумму 700 млн. рублей. Согласно программы на 1-м этапе

будет выпущен вексельный займ на сумму 50 млн. рублей со сроком обращения – 2-3 месяца. На 2-м этапе также может быть выпущен вексельный/облигационный займ в объеме до 150 млн. рублей со сроком обращения 6-12 месяцев. На 3-м этапе – облигационный займ на 500 млн. рублей со сроком обращения 2 года.

Рекомендации и прогнозы

На предстоящей неделе, которая совпадает с окончанием отчетного периода, мы не ожидаем резких колебаний процентных ставок на вексельном рынке. С одной стороны негативное влияние на их уровень могут оказать предстоящие налоговые выплаты и закрытие месячных балансов, но с другой стороны сохраняющийся в последнее время высокий уровень рублевой ликвидности и более привлекательный уровень доходности (по сравнению с другими сегментами долгового рынка) могут стать теми факторами, которые обеспечат сохранение стабильной ситуации на вексельном рынке в конце месяца.

Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 22.11.2002		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	14.50	13.50	0.00	0.00	-1.30	-0.60
	янв 03	15.40	14.80	-0.10	0.00	-0.80	-0.70
	фев 03	16.00	15.00	0.00	-0.10	-0.50	-0.80
	мар 03	16.20	15.20	0.00	-0.10	-0.80	-0.50
	апр 03	16.30	15.60	0.00	0.10	-0.80	-0.60
	май 03	16.50	15.70	0.00	-0.10	-0.70	-0.90
	июн 03	16.70	16.10	0.00	0.10	-0.60	-0.60
	июл 03	16.90	16.20	0.00	0.00	-0.60	-0.60
	авг 03	17.00	16.30	0.00	-0.10	-0.60	-0.60
	сен 03	17.10	16.50	0.00	0.00	-0.60	-0.50
	окт 03	17.20	16.60	0.00	0.00	-0.50	-0.50
	ноя 03	16.80	16.40	0.00	0.00	-1.00	-0.80
	дек 03	16.90	16.50	0.00	0.00	-1.00	-0.90
	янв 04	17.70	16.60	-	-	-	-
	фев 04	17.80	16.70	-	-	-	-
	мар 04	17.90	16.90	-	-	-	-
апр 04	18.00	17.10	-	-	-	-	
май 04	18.10	17.20	-	-	-	-	
июн 04	18.20	17.30	-	-	-	-	
Собинбанк	дек 02	18.00	16.70	0.00	0.00	-1.00	-0.30
	янв 03	19.40	17.40	0.00	-1.60	-	-
	фев 03	19.00	17.60	0.00	-0.20	-	-

ГУТА-банк	дек 02	16.50	16.00	0.00	0.50	-0.50	-0.30
	янв 03	17.50	16.70	0.00	0.00	0.00	0.20
	фев 03	17.80	17.30	0.00	0.30	-0.20	0.10
	мар 03	18.20	17.40	0.00	0.10	-0.40	-0.10
	май 03	18.30	17.50	0.00	0.10	-	-
Уралсиб	дек 02	17.20	15.50	0.00	-1.00	-0.30	-1.20
	янв 03	17.70	16.50	0.00	-0.40	0.00	-0.60
	фев 03	18.00	17.40	0.00	0.10	0.00	0.10
	мар 03	18.00	17.50	0.00	0.00	-	-
	апр 03	18.30	17.60	0.00	-0.10	-	-
Менатеп СПб	дек 02	16.50	15.60	0.00	0.00	-1.30	-1.60
	янв 03	17.00	16.50	0.00	0.00	-1.00	-0.30
	фев 03	17.80	17.40	0.30	0.50	-0.40	-0.20
Росбанк	дек 02	16.80	15.50	0.00	0.00	-0.70	-0.70
	янв 03	17.20	16.50	0.00	-0.10	-0.60	-0.40
	апр 03	18.00	17.20	0.00	0.00	-1.00	0.00
	сен 03	18.50	17.80	0.00	-0.10	-0.70	-0.40
	окт 03	18.70	17.90	0.00	-0.30	-0.60	-0.60
	ноя 03	18.70	18.00	0.00	-0.30	-	-
Международный Банк СПб	дек 02	17.20	16.20	0.00	0.00	-0.70	-1.10
Альфа-ЭКО М	июл 03	24.00	23.30	0.00	0.30	0.00	0.30
Импэксбанк	дек 02	16.80	16.20	0.00	0.80	-0.70	-0.10
	янв 03	18.50	17.60	0.00	-0.40	0.10	-0.40
	фев 03	18.70	17.90	0.00	-0.30	-0.20	-0.20
ИАПО	дек 02	17.80	17.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	янв 03	18.80	17.60	0.00	0.10	-0.30	0.10
	фев 03	19.00	18.00	0.00	0.00	-0.40	0.00
ИБГ Никойл	янв 03	17.00	16.00	0.00	0.00	0.00	-0.50
	апр 03	18.00	17.30	0.00	0.00	-1.00	-1.20
	май 03	18.50	17.50	0.00	0.00	-0.70	-1.00
АвтоВАЗ	дек 02	18.50	17.60	0.00	0.00	0.00	-0.20
	янв 03	19.20	18.50	0.00	0.00	0.00	0.00
	мар 03	20.30	19.30	0.00	0.00	-	-
	май 03	21.00	20.00	0.00	0.00	-	-
ТНК	дек 02	14.50	14.00	0.00	0.00	-1.00	0.00
	янв 03	15.90	14.80	0.00	0.00	-0.90	-0.90
	июн 03	17.30	16.00	0.00	0.00	-	-
Нефтяной	дек 02	19.20	18.00	0.00	0.00	0.00	-0.20
	янв 03	21.00	20.00	0.30	0.30	-	-
	мар 03	21.70	20.40	0.20	0.40	0.70	0.80
	июн 03	22.30	20.70	0.30	0.00	0.80	0.20
Альфа-банк	дек 02	16.50	15.40	0.00	0.00	-0.40	0.60
	янв 03	17.50	17.00	0.30	0.30	0.00	1.00
	апр 03	18.20	17.60	0.00	0.10	-	-
	сен 03	18.80	18.00	0.00	0.00	-0.20	-0.40
	дек 03	19.00	18.30	-0.30	0.00	-0.50	-0.50
Татфондбанк	янв 03	19.00	18.00	-0.30	-0.50	-0.20	-0.50
Межрегионгаз	дек 02	18.50	17.00	-0.40	-0.80	0.20	-0.50
	май 03	19.00	17.50	0.00	-0.40	-	-
МежПромБанк	ноя 03	20.50	20.00	-0.10	0.00	-	-
	янв 04	21.60	21.00	-0.20	0.00	-	-
Евротраст	дек 02	22.00	19.00	1.00	0.00	1.50	0.50
	янв 03	23.00	20.00	1.00	0.50	2.00	1.40
	фев 03	24.00	20.50	1.00	0.50	2.50	1.30

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

Торговые операции с векселями

Павел Голышев, Елена Шехурдина

Телефон: (095) 777-2964,

доб. 303,310,301,305,323

e-mail: diling@regnm.ru

Торговые операции с облигациями

Михаил Козлов, Виктория Скрыпник

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

e-mail: diling@regnm.ru

Торговые операции с акциями

Марина Муминова, 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

Клиентское обслуживание

Елена Палченкова

Телефон: (095) 777-2964, доб.303, 310

e-mail: palva@regnm.ru

Доверительное управление

Андрей Жуйков

Телефон: (095) 777-2964, доб.300

e-mail: andrey@regnm.ru

Аналитические исследования рынка

Владимир Николкин, Александр Ермак

Телефон: (095) 777-2964, доб. 404,405

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.