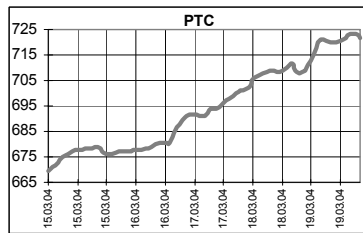


**КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ**

- ✓ В пятницу индекс РТС вырос на 1.87% до 721.81 пунктов. К концу недели активность инвесторов снизилась – объем торгов в классической секции РТС составил \$28.7 млн. Второй день подряд спросом пользуются акции компаний из нефтегазового и банковского секторов. Лидерами роста стали бумаги Сбербанка и Сибнефти, подорожавшие на 5.6% и 4% соответственно.
- ✓ Рост ВВП в феврале ускорился и составил 8,7% к февралю прошлого года.
- ✓ ЦБ РФ снижает норматив резервирования по средствам юридических лиц до 9%.
- ✓ Реальный курс рубля к доллару вырос за два месяца 2004 года на 5,1%
- ✓ М. Ходорковский проведет ещё два месяца в следственном изоляторе.
- ✓ Сургутнефтегаз выплатит низкие дивиденды и не собирается повышать прозрачность компании для инвесторов.
- ✓ Ростелеком планирует увеличить выручку на 2,5-4,5% в 2004 году за счет снижения тарифов на междугороднюю связь.
- ✓ Сбербанк получает больше прибыли от операций на фондовом рынке и меньше – от классических операций.



	19.03.04	22.03.04	Измен.
\$/RUR	28,5005	28,5045	0,01%
Euro/\$	1,2385	1,2274	-0,90%
\$/Yen	106,75	107,39	0,60%

Индексы	19.03.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
PTC	721,81	1,87	13,22	669,37	723,27	27,25
DJIA	10186,60	-1,06	-109,18	10092,47	10328,82	-2,56
NASDAQ	1940,47	-1,12	-21,97	1927,69	1980,31	-3,14
S&P500	1109,74	-1,12	-12,58	1102,66	1125,69	-0,20
Merval	1275,20	1,60	20,12	1229,91	1250,68	18,96
Bovespa	22260,64	-0,49	-109,22	21162,36	22217,36	0,11
Nikkei	11318,51	-0,88	-100,00	11236,35	11647,71	6,01
Kospi	863,69	-2,22	-19,64	838,11	868,97	6,54
Hang Seng	12546,38	-1,85	-236,92	12532,08	13033,75	-0,24
FTSE	4417,70	0,45	19,80	4394,60	4471,20	-1,32
DAX	3819,15	-0,22	-8,28	3775,11	3909,87	-3,68
CAC	3613,28	0,65	23,30	3543,11	3663,22	1,56

Товарные рынки	19.03.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Мак., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	34,50	0,22	0,64	34,28	34,92	13,86
Urals, спот	31,36	-0,10	-0,32	31,34	31,98	8,89
Никель, LME	14150,00	450,00	3,28	12195,00	14150,00	-14,76
Медь, LME	3075,50	25,50	0,84	3037,00	3075,50	32,56
Цинк, LME	1126,50	13,00	1,17	1107,00	1126,50	11,87
Золото, спот	412,00	1,00	0,24	399,00	412,00	-0,68

Бумага	Закрытие		Изм. ADR	Объем, млн.шт.
	PTC	ADR		
Газпром (Фр.)	\$2,1049	\$3,8540	4,67%	1,55
РАО ЕЭС	\$0,3205	\$0,3220	0,94%	Н/Д
Мосэнерго	\$0,0841	\$0,0830	3,75%	11,2
ЛУКОЙЛ	\$30,350	\$30,375	1,89%	197,3
Сургутнефтегаз	\$0,7152	\$0,7150	2,44%	102,8
Татнефть	\$1,3750	\$1,3900	3,93%	69,8
ЮКОС	\$13,650	\$13,625	2,35%	217,6
Норникель	\$74,500	\$76,740	1,81%	35,3
Ростелеком	\$2,4000	\$2,3733	-0,77%	32,9
Вымпелком	\$110,00	\$92,450	2,16%	466,8
МТС		\$117,16	1,88%	161,8
ВБД		\$18,350	-0,27%	23,2

**Комментарий к рыночной ситуации**

В пятницу спрос на акции российских компаний оставался достаточно высоким. Несмотря на попытки инвесторов в течение дня зафиксировать прибыль перед выходными, рынок находил поддержку со стороны покупателей. Теперь индекс РТС вплотную подошел к верхней границе канала, который сформировался с ноября прошлого года. Теперь уже и технический анализ говорит о том, в краткосрочной перспективе рынок должен немного откатиться вниз. Более того, фондовый рынок США продолжил свое движение вниз – в пятницу основные индексы здесь упали в среднем на 1%. Однако инвесторы все сигналы, указывающие на возможное снижение российского рынка в ближайшие дни, пока игнорируют – на рынке в последние дни появился и активно муссируется слух о возможном повышении кредитного рейтинга России одним из рейтинговых агентств до инвестиционного уровня (этого до сих пор не сделали S&P и Fitch). На наличие инсайдеров на рынке указывает динамика еврооблигаций и местных акций – Россия-30 в пятницу пользовалась повышенным спросом, акции Сбербанка за прошедшую неделю выросли на 16,8%. Если эти слухи подтвердятся, то вполне можно ожидать акселерации роста в ближайшие дни. В противном случае рынок ожидает коррекция до 690-700 пунктов.

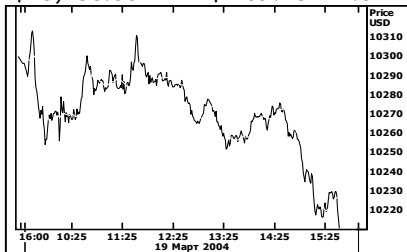
## Анонс важнейших событий...

- 24 марта - Совет директоров ОАО "ВымпелКом" утвердит дату общего годового собрания акционеров.
- 24 марта - Комитет по реформированию РАО ЕЭС обсудит схемы минимизации рисков при создании ТГК.
- 25 марта - Внешторбанк планирует разместить облигации на сумму 5 млрд руб.
- 25 марта - Публичное размещение 20% акций ОАО "НПК "Иркут"
- 26 марта - Совет директоров РАО "ЕЭС России" рассмотрит вопрос о создании и составе территориальных генерирующих компаний.
- 28 марта - Внеочередное собрание акционеров Сибнефти рассмотрит вопросы избрания нового совета директоров и внесения изменений в устав.
- 31 марта - Совет директоров ОАО "АвтоВАЗ" рассмотрит вопрос о дивидендной политике по итогам 2003г.
- 22 апреля - Совет директоров "ЮКОСа" обсудит размер дивидендов за 2003 год и дату закрытия реестра.

## СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

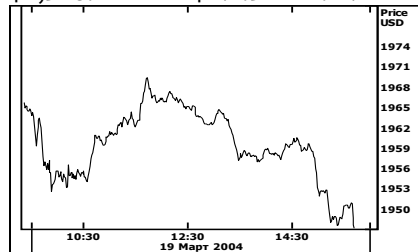
Dow Jones Industrial Average :

\$10,186.60 ↓ \$-109.18 -1.07%



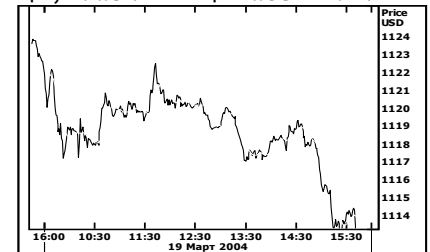
NASDAQ :

\$1,940.47 ↓ \$-21.97 -1.12%



S &amp; P 500:

\$1,122.32 ↓ \$-12.58 -1.12%



## Экономика

Значимых экономических новостей в пятницу опубликовано не было.

## РОССИЯ

## ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА

- ✓ ВВП России за два первых месяца 2004 года вырос на 8,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. При этом в январе рост ВВП составил 7,9%, в феврале 8,7% против соответствующих месяцев 2003 года. Промышленное производство в январе-феврале текущего года выросло на 8,1%, в том числе в январе – 7,5%, в феврале – 8,7%. Инвестиции за этот же период увеличились на 13,4%, в январе на 13,7%, в феврале на 13,2%. По оценке МЭРТ, из 7,3% роста ВВП в 2003 году примерно 2% было обусловлено высокими ценами на российскую нефть марки Urals, 4,5% - внутренними факторами (ростом инвестиций и доходов населения), и оставшиеся 0,5% - эффектом базы.
- ✓ Совет директоров ЦБ РФ принял решение снизить с 1 апреля 2004 года норматив обязательных резервов кредитных организаций по привлеченным средствам юридических лиц в рублях и по привлеченным средствам юридических и физических лиц в иностранной валюте с 10% до 9%. Норматив по обязательным резервам денежных средств физических лиц привлеченным во вклады (депозиты), в рублях, остается без изменения - в размере 7%.
- ✓ Реальный курс рубля к доллару в январе-феврале вырос на 5,1%. В обзоре Банка России отмечается, что основным фактором динамики валютного курса оставались действия ЦБ РФ по сглаживанию изменений курса в условиях высокой волатильности на мировых рынках. С начала марта курс закрепился на уровне 28,5 рублей за доллар.

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ****ОАО “НК “ЮКОС”**

- ✓ Михаил Ходорковский проведет ближайшие 2 месяца в следственном изоляторе, а суд сможет принять окончательное решение по делу владельца “ЮКОСа” только в конце мая. В пятницу Басманный суд г. Москвы удовлетворил ходатайство Генпрокуратуры о продлении срока содержания опального олигарха до 25 мая, то есть до истечения срока следствия по уголовному делу. Адвокаты Ходорковского заявили о том, что обжалуют решение суда, назвали заседание суда “абсолютным фарсом”. По их словам, прокурор В. Лахтин в своем выступлении не представил никаких доводов в пользу продления срока содержания. Таким образом, решение суда о вынесении приговора М. Ходорковскому откладывается уже второй раз. В первый раз суда удовлетворил ходатайство прокуратуры о продлении до 25 марта срока содержания Ходорковского в конце декабря 2003 года. Теперь суд должен вынести окончательный приговор олигарху после завершения сделки по разводу ЮКОСа и Сибнефти. Судья сохранил расстановку сил между сторонами перед внеочередным собранием акционеров Сибнефти, которое состоится 28 марта.

**ОАО “Сургутнефтегаз”**

- ✓ Субботнее собрание акционеров Сургутнефтегаза одобрило выплату дивидендов за 2003 года в размере 0,16 рубля на привилегированную акцию и 0,14 рубля на обыкновенную. Несмотря на то, что утвержденные дивиденды выросли по сравнению с предыдущим годом в 1,7 раза и в 4,5 раза соответственно, дивидендная доходность по акциям этой компании остается на очень низком уровне. Отношение дивидендов к текущей цене составляет всего лишь 1,15% по привилегированным и 0,7% по обыкновенным акциям.
- ✓ По итогам 2003 года выручка компании по РСБУ выросла на 15%, а операционные затраты – на 17%. Добыча нефти в 2003 году выросла на 9,8%. Нераспределенная чистая прибыль компании (за вычетом капиталовложений), являющаяся у Сургутнефтегаза базой для расчета дивидендов, составила 17,37 млрд. рублей (+66,7%).
- ✓ Глава компании В. Богданов заявил, что Сургутнефтегаз не планирует публиковать отчетность по GAAP до 2006 года, когда это станет обязательным. По его словам, инвесторы могут доверять отчетности по российским стандартам, которая показывает сравнимые результаты. Руководство компании по-прежнему отказывается соблюдать стандарты корпоративного управления и информационную открытость. В. Богданов заявил, что его целью является повышение капитализации компании, но только при помощи повышения эффективности операционной деятельности. Подход достаточно консервативный. Также глава компании заявил о намерениях Сургутнефтегаза участвовать в аукционах по ОГК. Так как добывающие активы компании расположены достаточно локально, нефтяную компанию прежде всего будет интересовать ОГК, в которую войдут Сургутские ГРЭС.

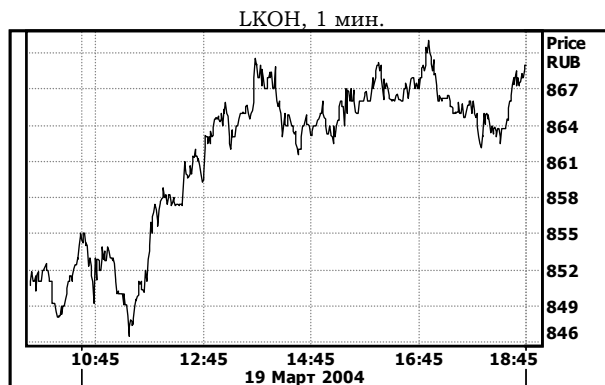
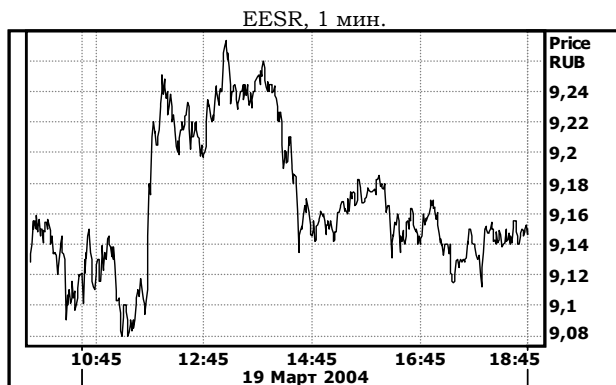
**ОАО “Ростелеком”**

- ✓ Представитель компании сообщил Рейтер, что предстоящее изменение тарифов на услуги международной связи может привести к росту доходов в 2004 году на 2,5-4,5%. С 1 апреля будут снижены тарифы на телефонные переговоры с Европой, что, по оценкам компании, приведет к росту трафика на 30%. Тарифы снизятся на 10-57%. Особенно сильно подешевеют телефонные разговоры с абонентами фиксированных сетей связи в Европе. Ранее Ростелеком планировал увеличение выручки по итогам 2004 года по МСБУ на 10%.

**ОАО “Сбербанк”**

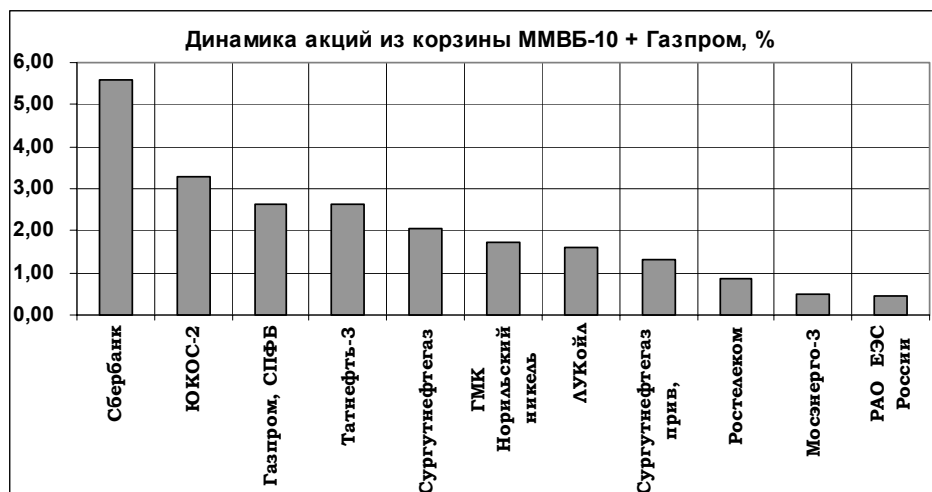
- ✓ Сбербанк обнародовал оперативные результаты за 2003 год. Процентные доходы банка составили 62 млрд. рублей против 63 млрд. рублей годом ранее. При этом рост депозитного и кредитного портфеля вырос значительно. Прибыль Сбербанка выросла на 7,2% вследствие удачных операций на фондовом рынке. Таким образом, Сбербанк теряет в рентабельности классических банковских операций из-за роста конкуренции на этом рынке и снижения ставок. Росту прибыли способствовала положительная динамика российского фондового рынка, а также рост на рынке российских еврооблигаций.

- ✓ Динамика акций Сбербанка в последние торговые сессии является следствием роста рынка российских еврооблигаций на слухах о предстоящем повышении суверенного кредитного рейтинга одним из агентств до инвестиционного уровня. Прямая связь между рынком еврооблигаций и акций Сбербанка обусловлена тем, что в фондовом портфеле банка государственные обязательства занимают большую долю.



### Итоги торгов на ММВБ, СПФБ. Технический комментарий.

Эмитент	Объем сделок, шт.	Цены			Измен. цены, %				Подд.1	Подд.2	Сопр.1	Сопр.2
		Посл.	Мин.	Макс.	за день	за нед.	за мес.	с нач. года				
Газпром, СПФБ	43 226 215	60.000	57.000	60.770	2,62	9,69	7,33	58,31	57	52,5	60	
ГМК Норильский никель	438 112	2129.000	2 097.000	2 144.000	1,72	4,67	4,52	12,05	2000	1900	2150	
ЛУКОЙЛ	1 734 373	868.050	846.510	871.500	1,62	6,34	8,26	28,22	840	800	875	
Мосэнерго-3	117 362 000	2.376	2.360	2.419	0,51	2,68	2,46	21,35	2,20	1,80	2,40	
РАО ЕЭС России	515 339 700	9.150	9.073	9.275	0,44	4,72	1,33	12,96	8,00	6,50	10,00	10,50
Ростелеком	13 995 154	68.600	67.610	69.320	0,88	4,29	0,15	14,52	63,5	61,5	69,5	
Сбербанк	95 866	11640.00	10 950.00	11 689.990	5,58	16,87	18,29	53,66	10300	9500	12000	
Сургутнефтегаз	59 692 000	20.479	19.922	20.670	2,04	10,17	11,12	19,19	19,50	18,50	21,00	
Сургутнефтегаз прив.	13 952 400	13.915	13.559	14.400	1,33	6,14	7,87	22,28	13,20	12,70	14,20	
Татнефть-3	4 677 400	39.100	37.560	39.190	2,62	8,67	5,96	18,92	37	28	41,3	
ЮКОС-2	3 892 309	392.290	377.000	395.000	3,29	10,82	9,15	26,61	340	300	400	440



---

**Управление клиентских операций (Sales Department). Фондовый центр.  
Академия профессиональных инвесторов (Academy of professional investors)**

Юлия Шершина  
(343) 261 79 34

Алексей Терин, Елена Пономарева, Екатерина Губанова  
(343) 262 60 71, (343) 262 54 40

**Информационно-консультационный отдел (Financial Advice Department)**

Наталья Тарлинская  
(343) 251 62 93

**Отдел развития электронной коммерции (E-commerce Department)**

Юлия Шершина  
(343) 261 79 34

**Отдел депозитарного обслуживания (Custody Department)**

Эльвира Раянова  
(343) 251 62 93

**Отдел расчетов (Back Office)**

Елена Карицкая, Анна Белогурова  
(343) 251 62 93

**Отдел торговых операций (Trading Department)**

Дмитрий Черных, Алексей Бойко, Павел Василиади  
(343) 262 68 08

**Отдел доверительного управления (Asset Management Department)**

Дмитрий Черных  
(343) 262 68 08

**Юридический отдел (Law Department)**

Сергей Путин, Александр Колодкин, Елена Корчинская  
(343) 261 79 34

**Отдел корпоративных финансов (Corporate Finance Department)**

Александр Колодкин, Александр Ларионов, Павел Данилов  
(343) 261 79 34

**Отдел информационных технологий (IT Department)**

Владимир Киселев  
(343) 261 79 34

Алексей Шельпяков, Александр Досмаев, Ирина Яковлева, Наталья Аверьянова  
(343) 261 79 34

**Аналитический отдел (Research Department)**

Павел Василиади, Павел Данилов  
(343) 262 68 08

---