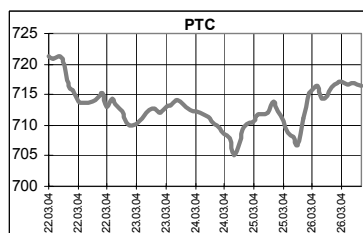


29 марта 2004

КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- ✓ В пятницу индекс РТС прибавил 1.39% и закрылся на отметке 716.55 пунктов. Активность инвесторов была чуть ниже, чем в четверг – объем торгов в РТС составил \$24.9 млн. По-прежнему спросом пользуются акции Сбербанка, подорожавшие на 1.2%. Хуже рынка в последний день недели смотрелись бумаги Газпрома, потерявшие 2.2%.
- ✓ Минфин осуществил очередной платеж МВФ.
- ✓ Объем денежной массы в узком определении вырос до 1471,2 млрд. рублей.
- ✓ Сальдированный финансовый результат предприятий России в январе 2004 года составил 156,7 млрд. рублей.
- ✓ Совет директоров РАО отложил решение вопроса об аукционах по ОГК, так как не получил директивы от М. Фрадкова.
- ✓ ЮКОС не смог установить оперативный контроль над Сибнефтью, так как собрание акционеров вчера не состоялось.
- ✓ Балтика ухудшила финансовые показатели в 2003 году по сравнению с предыдущим из-за процессов реформирования на фоне высокой конкуренции в отрасли.



	26.03.04	29.03.04	Измен.
\$/RUR	28,4979	28,4891	-0,03%
Euro/\$	1,2132	1,2129	-0,02%
\$/Yen	106,13	105,89	-0,23%

Индексы	26.03.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
PTC	716,55	1,39	9,84	705,16	721,27	26,32
DJIA	10212,97	-0,06	-5,85	10007,49	10271,78	-2,30
NASDAQ	1960,02	-0,36	-7,15	1896,91	197676,00	-2,16
S&P500	1108,06	-0,10	-1,13	1087,48	1115,20	-0,35
Merval	1211,03	-2,56	-31,83	1211,01	1294,06	12,97
Bovespa	21541,01	2,57	540,63	20833,87	22247,78	-3,13
Nikkei	11718,24	-0,45	-52,41	11071,66	11843,34	9,76
Kospi	874,64	1,24	10,69	849,56	878,37	7,89
Hang Seng	12465,23	-0,67	-83,73	12403,15	12699,34	-0,88
FTSE	4357,50	-0,37	-16,10	4291,30	4417,70	-2,67
DAX	3822,33	0,27	10,41	3692,40	3849,99	-3,60
CAC	3592,39	0,62	21,99	3489,53	3606,86	0,97

Товарные рынки	26.03.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	32,87	-0,01	-0,03	32,87	34,51	8,48
Urals, спот	30,01	-0,71	-2,31	30,01	31,50	4,20
Никель, LME	14150,00	190,00	1,36	13890,00	14310,00	-14,76
Медь, LME	3060,00	42,00	1,39	3018,00	3707,00	31,90
Цинк, LME	1079,50	-1,50	-0,14	1079,50	1132,00	7,20
Золото, спот	420,35	3,70	0,89	415,75	420,35	1,34

Экономические индикаторы США:

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
30 марта	Индекс уверенности потребителей	Март	86,0	86,0	87,3
31 марта	Объем производственных заказов	Февраль	1,4%	1,4%	-0,5%
31 марта	Chicago PMI	Март	61,0	61,0	63,6
1 апреля	Продажи автомобилей	Март	5,5 млн.	5,5 млн.	5,3 млн.
1 апреля	Продажи грузовиков	Март	7,9 млн.	7,9 млн.	7,7 млн.
1 апреля	Количество обращений за пособием по безработице	20.03-27.03	Н/д	Н/д	339 тыс.
1 апреля	Расходы на строительство	Февраль	-0,1%	-0,1%	-0,3%
1 апреля	ISM Index	Март	59,8	59,8	61,4
2 апреля	Количество вновь созданных рабочих мест	Март	100 тыс.	100 тыс.	21 тыс.
2 апреля	Уровень безработицы	Март	5,6%	5,6%	5,6%
2 апреля	Почасовая оплата труда	Март	0,2%	0,2%	0,2%
2 апреля	Средняя продолжительность рабочей недели	Март	33,8	33,8	33,8

Анонс важнейших событий...

- 29 марта - ОАО "Голден Телеком" впервые выплатит дивиденды.
- 30 марта - ОАО "МТС" объявит итоги деятельности за 2003г. по US GAAP.
- 31 марта - Руководство ОПЕК проведет в Вене совещание по вопросам дальнейшей стратегии картеля на мировом рынке нефти, в том числе по вопросу сокращения квот на добычу нефти
- 31 марта - Совет директоров ОАО "АвтоВАЗ" рассмотрит вопрос о дивидендах за 2003 год
- Начало апреля - Судебные слушания по делу топ-менеджера ЮКОСа Платона Лебедева
- 2 апреля - Министерство финансов РФ внесет на рассмотрение правительства пакет налоговых законопроектов.
- 2 апреля - Годовое собрание акционеров ОАО "ПК "Балтика"
- 6 марта - Акционеры "Сибнефти" на внеочередном собрании рассмотрят вопрос о внесении изменений в устав компании.
- 22 апреля - Совет директоров "ЮКОСа" обсудит размер дивидендов за 2003 год и дату закрытия реестра.

Комментарий к рыночной ситуации

В пятницу в результате закрытия коротких позиций рынок отыграл большую часть падения на прошедшей неделе – индекс РТС закрылся всего в 0.9% от своего исторического максимума. Теперь мы ждем прояснения ситуации с ликвидностью на денежном рынке и возобновления укрепления рубля к доллару на валютном. Между тем, технический анализ указывает на появление потенциала роста индекса РТС – верхняя граница коридора его колебаний сейчас находится вблизи 750 пунктов.

В воскресенье на внеочередном собрании акционеров топ-менеджмент ЮКОСа пытался установить контроль над Сибнефтью. Вновь неудачно. «Организационные» проблемы при регистрации участников голосования не позволили достичь кворума, который необходим для внесения изменений в устав компании и смены совета директоров. На наш взгляд, вряд ли эти события как-то негативно отразятся на котировках акций ЮКОСа – инвесторы осознают, что истинное положение дел скрыто от их глаз, а публичные высказывания топ-менеджеров ЮКОСа и Сибнефти играют лишь роль ширмы. Если договоренность между владельцами двух компаний о совершении «зеркальной сделки» действительно существует, что очень похоже на правду, то совет директоров ЮКОСа должен действовать в рамках этого соглашения – его официальная позиция неодобрения «зеркальной сделки» лишь способ защитить компанию от исков со стороны миноритарных акционеров. Все эти размышления позволяют надеяться, что в ближайшем времени ЮКОС и Сибнефть будут разделены, чего с таким упорством добивается власть.

СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

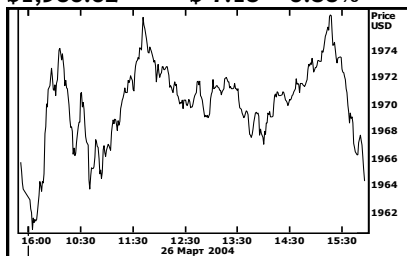
Dow Jones Industrial Average :

\$10,212.97 ↓ \$-5.85 -0.06%



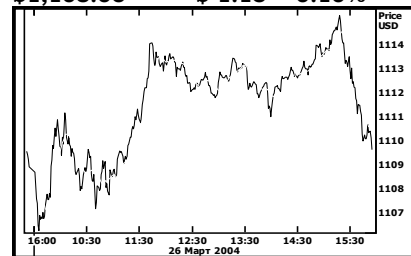
NASDAQ :

\$1,960.02 ↓ \$-7.15 -0.36%



S & P 500:

\$1,108.06 ↓ \$-1.13 -0.10%



Рынок

В пятницу американский фондовый рынок закрылся небольшим снижением. Инвесторы фиксировали прибыль после ралли в четверг. Однако низкие объемы торгов свидетельствуют о выжидательной позиции многих игроков в преддверии мартовского отчета по рынку труда. За прошедшую неделю Dow вырос на 0,26%, Nasdaq прибавил 1,01%, S&P 500 увеличился на 0,16%. По итогам торгов в пятницу: индекс Nasdaq снизился на 0,36% до 1960,02 пункта, индекс Dow Jones уменьшился на 0,06% до 10212,97 пункта, индекс S&P 500 понизился на 0,10% до 1108,06 пункта. Объем торгов: на Nasdaq 1,519 млрд. акций, на NYSE 1,329 млрд. акций.

Фьючерсы на американские индексы в понедельник торгуются в плюсе: фьючерсы на Nasdaq +0,39%, фьючерсы на S&P 500 +0,32%.

Основные корпоративные новости

Компания	Событие	Комментарий
General Electric (Многопрофильная) \$30,10 (+1,35%)	Merrill Lynch включил компанию в Focus 1 лист.	Котировки компании выросли на 1,35% после того, как аналитик Merrill Lynch включил General Electric в фокус лист, указывая на перспективы роста её акций. Рейтинг бумаг находится на уровне "покупать", ценовой ориентир - \$36.
Муоген (Биотехнологическая) \$10,50 (-34,54%)		Акции Муоген упали на 35% после заявления компании о том, что испытания препарата, предназначенного для лечения сердечной недостаточности, потерпели неудачу на последней стадии эксперимента.

Экономика

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
Доходы домохозяйств	Февраль	0,4%	0,3%	0,3%	
Расходы домохозяйств	Февраль	0,2%	0,5%	0,5%	
Michigan Sentiment (пересмотренный)	Март	95,8	93,5	94,1	

РОССИЯ**ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА**

- ✓ Минфин России в пятницу осуществил очередной платеж МВФ в размере \$28,76 млн. в счет погашения основного долга. Это была последняя выплата МВФ в марте. Всего в марте 2004 года Минфин выплатил международным финансовым организациям \$233,11 млн. В 2004 году общий объем платежей по внешнему долгу составит \$16,3 млрд., из них МВФ – \$1,7 млрд. К началу 2005 года размер внешнего долга должен сократиться до \$113,6 млрд. с \$122,1 млрд. на начало 2003 года. Правительство планирует рефинансировать внешний долг за счет выпуска новых еврооблигаций и заимствований на внутреннем рынке. Евробонды могут быть выпущены уже в ближайшие несколько месяцев, чтобы успеть воспользоваться низкими процентными ставками, которые близки к своим историческим минимумам. В бюджете на 2004 год заложена возможность привлечения еврооблигаций на сумму \$3 млрд. Сейчас на рынке торгуются еврооблигации России на сумму более \$35 млрд.
- ✓ Объем денежной массы в узком определении (наличные деньги и остатки на счетах обязательных резервов по привлеченным кредитными организациями средствам в национальной валюте) за неделю с 15 по 22 марта 2004 года вырос на 5 млрд. рублей с 1466,2 млрд. до 1471,2 млрд. рублей.

НОВОСТИ КОМПАНИЙ**ОАО “НК “ЮКОС”**

- ✓ Долгожданное собрание акционеров Сибнефти должно было состояться в воскресенье, но ЮКОСу этот день принес разочарование. Противостояние между собственниками нефтяных компаний, желающих извлечь максимальную выгоду из сложившейся ситуации, становится похожим на уравнение со многими неизвестными. ЮКОСу не удалось реализовать права акционера, владеющего 92% акций Сибнефти, так как регистратор Сибнефти не зарегистрировал представителей ЮКОСа на собрании без объяснения причин. В итоге собрание было отменено из-за отсутствия кворума. ЮКОС не смог переизбрать совет директоров и перехватить оперативное руководство Сибнефтью. Стороны по обыкновению сделали противоречащие друг другу публичные заявления. Менеджмент ЮКОСа собирается обжаловать действия регистратора Сибнефти и защищать свои права акционера в суде. Представители Сибнефти на это ответили, что результат собрания акционеров соответствует предварительным договоренностям между собственниками обеих компаний. А действия менеджеров ЮКОСа, по их словам, не затрагивают суть реального процесса. Наличие секретных договоренностей между акционерами нефтяных компаний сомнительно, так как в начале марта суд признал недействительной допэмиссию акций ЮКОСа. В тот раз Сибнефть также намекала на наличие договоренностей акционерами ЮКОСа, а менеджеры опальной компании отрицали такую возможность. Видимо, конфликт между акционерами далек от завершения.

РАО “ЕЭС России”

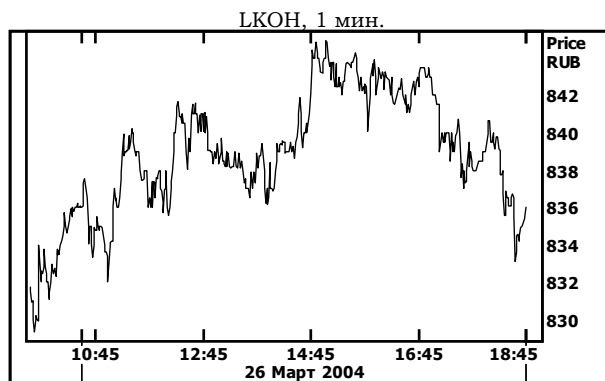
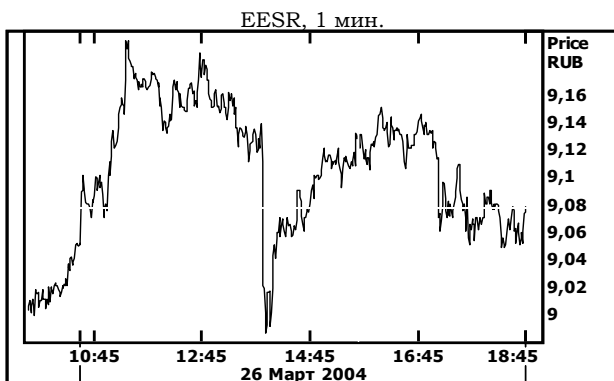
- ✓ В пятницу мы надеялись, что совет директоров все-таки успеет получить директиву от премьер-министра и рассмотрит по существу вопрос об аукционах по ОГК. Однако надеждам не суждено было сбыться. Глава РАО А. Чубайс заявил, что вопрос в очередной раз отложен из-за незавершенного процесса реформирования правительства. Как сообщают информагентства, долгожданные директивы совет директоров ожидал получить уже в процессе заседания. Источники в Белом доме сообщают, что параллельно с заседанием совета вопрос обсуждали на самом высоком уровне: М. Фрадков, его правая рука А. Жуков, глава аппарата правительства Д. Козак, Г. Греф и В. Христенко. По словам А. Чубайса, участникам обсуждения надо “глубже погрузиться” в вопрос ОГК. Спецденежные аукционы остаются наиболее вероятным вариантом организации реформы. Видимо, инициатива в рассмотрении параметров реформы перешла от Комитета по реформированию к собранию указанных пяти лиц.

ОАО “Балтика”

- ✓ Пивоваренная компания опубликовала отчетность по GAAP за 2003 год. Прошлый год для компании стал не самым лучшим: из-за активизации конкурентов и проблем с дистрибуцией доля рынка При росте выручки на 8%, EBITDA снизилась на 3%, а чистая прибыль и вовсе упала на 10,2% до \$123 млн. В пресс-релизе компании отмечается, что процессы реформирования компании вызвали рост издержек и замедление роста продаж. Также 2003 год для компании был отмечен запуском новых производств в Самаре и Хабаровске, что также привело к увеличению затрат. Тем не менее, уже в IV квартале 2003 года Балтика показала рост продаж на 7% по сравнению с IV кварталом 2002 года. В 2004 году компания планирует обеспечить рост продаж и рентабельности

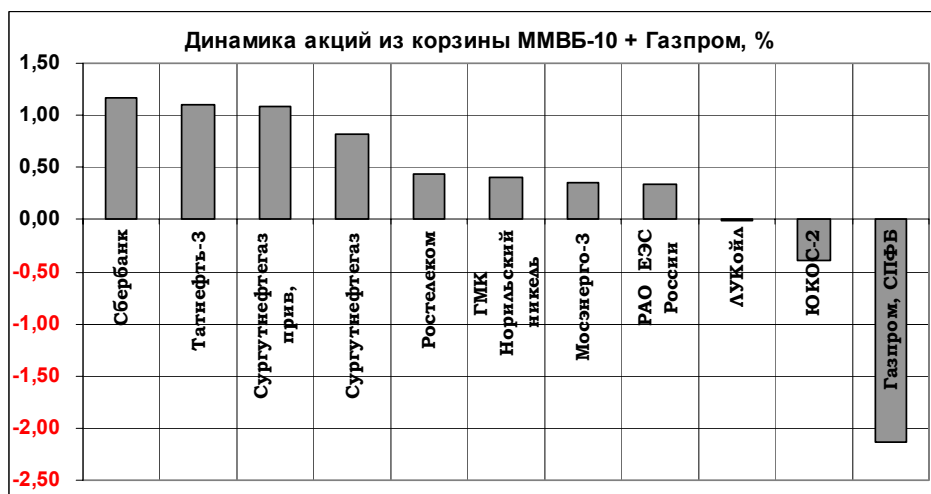
за счет агрессивной рекламной стратегии, новой более эффективной системы продаж и контроля над издержками.

- ✓ Совет директоров Балтики также принял решение о размещении на российском рынке трехлетних облигаций на \$1 млрд. Это первый облигационный займ позволит значительно увеличить долгосрочные обязательства в абсолютном выражении и в структуре долговых обязательств. Так, согласно последней отчетности по GAAP, в начале 2003 года задолженность Балтики по кредитам и займам составляла 2,4 млрд. рублей, из них долгосрочная – 0,3 млрд. рублей (12,5%). В результате выпуска облигаций компания увеличит долю долгосрочного долга до 40-45%. Стоимость заемного капитала также будет снижена.



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	28 789 642	59.700	59.600	61.430	-2,13	-0,50	6,80	57,52	57	52,5	65	
ГМК Норильский никель	136 477	2099.000	2 092.060	2 109.950	0,41	-1,41	3,04	10,47	2000	1900	2150	
ЛУКОЙЛ	1 347 207	836.000	832.020	844.950	-0,01	-3,69	4,27	23,49	835	800	875	
Мосэнерго-3	50 431 400	2.313	2.305	2.334	0,35	-2,65	-0,26	18,13	2,20	1,80	2,40	
РАО ЕЭС России	474 791 700	9.090	8.970	9.200	0,34	-0,66	0,66	12,22	8,00	6,50	10,00	10,50
Ростелеком	7 700 665	68.250	67.950	68.950	0,44	-0,51	-0,36	13,94	63,5	61,5	69,5	
Сбербанк	56 783	11900.000	11 752.000	12 187.000	1,17	2,23	20,93	57,10	10300	9500	12000	
Сургутнефтегаз	48 552 000	20.482	20.320	20.840	0,82	0,01	11,13	19,21	19,50	18,50	21,00	
Сургутнефтегаз прив.	7 225 400	13.551	13.420	13.750	1,09	-2,62	5,05	19,08	13,20	12,70	14,20	
Татнефть-3	2 128 200	38.450	38.000	38.800	1,10	-1,66	4,20	16,94	37	28	41,3	
ЮКОС-2	1 933 455	379.500	376.900	387.480	-0,40	-3,26	5,59	22,49	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 Василяди
(343) 262 68 08

Отдел доверительного управления (Asset Management Department)

Дмитрий Черных
(343) 262 68 08

Юридический отдел (Law Department)

Александр Колодкин, Игорь Неруш, 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 Василяди, Павел Данилов
(343) 262 68 08
