



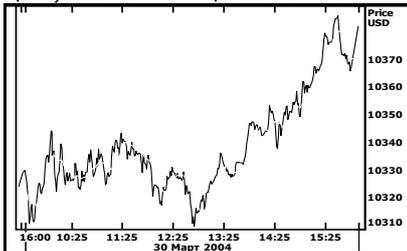
## Комментарий к рыночной ситуации

Как мы и ожидали, индекс РТС принялся штурмовать новые высоты. Ближайший уровень, на котором рост может замедлиться, – это отметка 750 пунктов. Спросом вчера большей частью пользовались акции нефтяных компаний на фоне роста цен на сырье до \$30.5 за баррель марки Urals. Представители Саудовской Аравии, Алжира и Венесуэлы высказались за сокращение квот на добычу нефти с 1 апреля на 1 млн. баррель с нынешних 24.5 млн. Учитывая большой вклад этих стран в общий объем добычи нефти ОПЕК, можно с большой уверенностью предположить, что квоты все же будут снижены. Сегодня мы также ожидаем позитивной динамики от рынка, а лучшие рынка должны смотреться акции Ростелекома, заметно отставшие в последние дни от индексов РТС и NASDAQ.

### СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

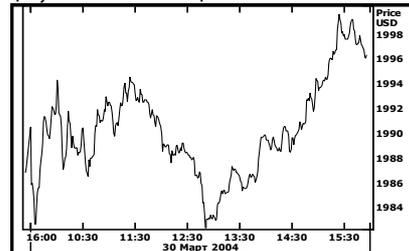
Dow Jones Industrial Average :

**\$10,381.70** ▲ **+\$52.07** **+0.50%**



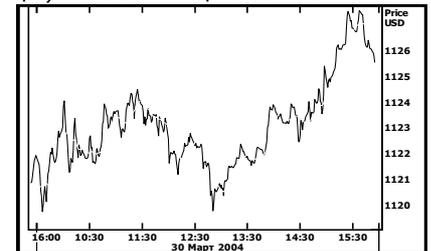
NASDAQ :

**\$2,000.63** ▲ **+\$8.06** **+0.40%**



S & P 500:

**\$1,127.00** ▲ **+\$4.53** **+0.40%**



### Рынок

Американский фондовый рынок закрылся небольшим повышением, покупки в последний час торгов позволили индексам выйти из бокового тренда в плюс. Инвесторы ожидают позитивные данные по рынку труда в пятницу, а также хорошие корпоративные результаты за первый квартал. Индекс уверенности потребителей в марте оказался гораздо лучше прогноза 88,3 пункта, прогноз – 86,0. По итогам торгов: индекс Nasdaq прибавил 0,40% до 2000,63 пункта, индекс Dow Jones вырос на 0,50% до 10381,70 пункта, индекс S&P 500 увеличился на 0,40% до 1127,00 пункта. Объемы торгов низкие: на Nasdaq 1,558 млрд. акций, на NYSE 1,333 млрд. акций.

**Фьючерсы** на американские индексы в среду торгуются в небольшом минусе: фьючерсы на Nasdaq – 0,21%, фьючерсы на S&P 500 – 0,12%.

### Основные корпоративные новости

Компания	Событие	Комментарий
American Express (Финансовые услуги) <b>\$51,91 (+2%)</b>		Компания собирается эмитировать в Китае свои кредитные карты MasterCard и Visa.
General Motors (Автомобили) <b>\$47,60 (+2,1%)</b>	Рост объема продаж.	Котировки компании выросли на 2% после того, как Wall Street Journal со ссылкой на ведущих аналитиков сообщила, что объем мартовских продаж будет на 10% выше февральских.
PepsiCo (Напитки) <b>\$53,28 (+2%)</b>	Компания повысила прогноза по прибыли.	Прибыль компании по итогам I квартала составит 46 центов на акцию, в то время как средний прогноз аналитиков составляет 44 цента на акцию.
Intel (Полупроводники) <b>\$27,43 (-1%)</b>	Выплата штрафа.	Intel в рамках мирового соглашения с компанией Intergraph предстоит выплатить штраф в размере \$250 млн. за нарушение патентных прав. Акции Intergraph выросли на 17%.

### Экономика

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
Индекс уверенности потребителей	Март	<b>88,3</b>	86,0	88,5	



**РОССИЯ****ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА**

- ✓ На встрече Владимира Путина с членами правительства был уточнен рост валового внутреннего продукта России на 2005 год – 6,4%. Профицит бюджета в следующем году будет “техническим” в зависимости от уровня цен на нефть марки Urals и будет полностью зачисляться в стабилизационный фонд. При цене нефти \$20 за баррель доходы и расходы бюджета-2005 будут равны, то есть бюджет будет ни профицитным, ни дефицитным. Дополнительные доходы, полученные за счет превышения цены на нефть \$20 за баррель, будут целиком зачислены в Стабфонд.
- ✓ Сегодня 31 марта в Вене должна пройти конференция ОПЕК, на которой будут обсуждаться варианты действия по ранее принятому решению о сокращении квот добычи и экспорта нефти с 1 апреля на 1 млн. баррелей в день. Однако в рядах ОПЕК наметился раскол. Министр нефти Саудовской Аравии призывает страны входящие в ОПЕК сократить добычу и экспорт нефти, несмотря на сложившиеся высокие цены и давление некоторых стран-потребителей. Саудовская Аравия уже распорядилась сократить добычу с 1 апреля в рамках принятого на внеочередном заседании 10 февраля 2004 года решения. Саудовская Аравия также призывает страны не входящие в ОПЕК – Венесуэлу, Мексику сократить производство нефти. Министр нефти и минеральных ресурсов Объединенных Арабских Эмиратов заявляет, что решение принятое ранее не носит обязательного характера, и принятие его может быть отложено, что бы немного “обуздать” текущие высокие цены. Позицию ОАЭ поддерживает Катар, в то время как Алжир и Венесуэла на стороне Саудовской Аравии.

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ****ОАО “Сбербанк”**

- ✓ На 251 тыс. (1,32%) акций крупнейшего российского банка выпущены глобальные депозитарные расписки (GDR). Слухи о предстоящем выпуске и размещении GDR Сбербанка ходили по рынку ещё на прошлой неделе, послужив одним из поводов для роста котировок банка. Компания UFG, которая совместно с Deutsche Bank занималась размещением депозитарных расписок, сообщает, что в ближайшее время программа GDR может быть расширена до 4,9% акций банка. В перспективе возможно увеличение этой цифры до 20%. По информации Ведомостей, UFG получила необходимые разрешения от ЦБ РФ. Формирование ликвидного рынка депозитарных расписок будет способствовать увеличению спроса со стороны иностранных инвесторов, которые будут сравнивать Сбербанк с ведущими мировыми банками. Вероятно, что иностранные инвесторы сочтут дисконт акций российского банка к банкам развитых стран излишне высоким, что приведет к дальнейшему росту котировок.

**РАО “ЕЭС России”**

- ✓ Министр промышленности и энергетики В. Христенко вчера сообщил, что правительство утвердило директиву об утверждении спецденежных аукционов по акциям ОГК. Правительство приняло решение, принятие которого было неизбежным, и рынок был готов к этому. Однако некоторые участники рынка, видимо, до последнего момента надеялись на альтернативные варианты аукционов, при которых акции РАО имели бы приоритет. Поэтому после публикации заявлений Христенко цена акций упала почти на 4%, но к закрытию торгов снижение котировок РАО составило всего лишь 1,5%. В конце апреля спецденежные аукционы, видимо, будут утверждены советом директоров РАО. Следующей темой для спекуляций может стать вопрос о порядке определения цены акций для участия в аукционах. Первый аукцион по ОГК планируется провести в конце 2004 года. Заявки, поданные акциями РАО, будут конвертированы в деньги по определенной цене. По предварительной информации, цена будет определяться как средневзвешенная за определенный период, однако этот период пока не утвержден.

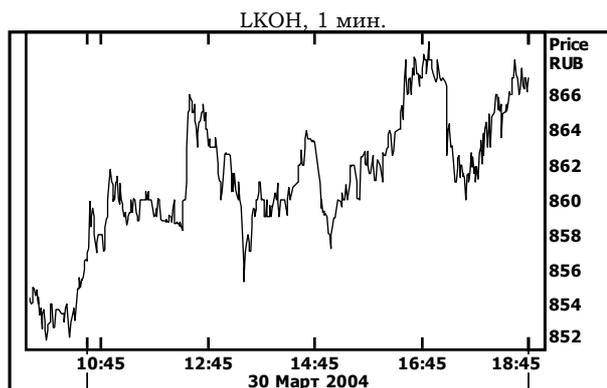
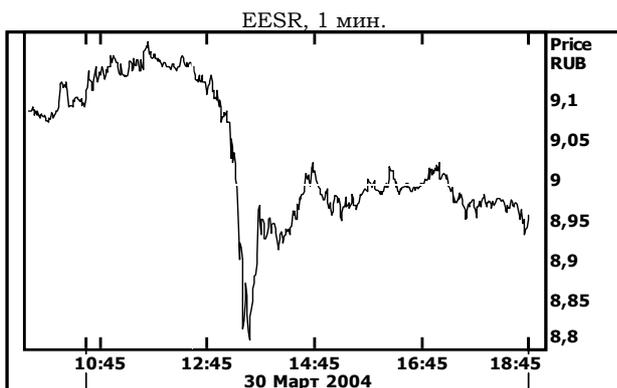
**ОАО “Газпром”**

- ✓ Вчера Правление компании рассмотрело проекты финансовых планов на ближайшие три года. Согласно представленным документам, Газпром планирует ежегодно снижать объем долговых обязательств. Если в 2004 году газовый концерн привлечет 150 млрд. руб., то в 2005 году сумма заимствований составит 120 млрд., а в 2006 году снизится до 90 млрд. Капитальные вложения концерна в рассматриваемом периоде будут последовательно возрастать, даже с учетом инфляции. Если в 2004 году инвестиционная программа утверждена в размере 212,3 млрд. руб., то в

следующие два года, соответственно, 258,6 млрд. и 277 млрд. Номинальный рост капиталовложений составит 21,8% и 7%. Это значит, что с учетом ожидаемой инфляции в 2005 году рост составит 11%, а в 2006 году капиталовложения останутся на уровне 2005 года. Финансовые и инвестиционные планы основаны на предположении об ускоренном росте внутренних тарифов на газ. При ежегодном росте тарифов на 16-20% Газпром будет получать свободные денежные потоки от внутрироссийских операций, что позволит компании снизить потребность в заемных средствах. Разработка новых месторождений будет финансироваться большей частью за счет собственных средств концерна. На 2005-2006 годы также запланирована реализация программы сокращения затрат, что позволит снизить затраты на 20 млрд. и 15 млрд. руб. соответственно. Представленные документы рассмотрит на следующем заседании совет директоров.

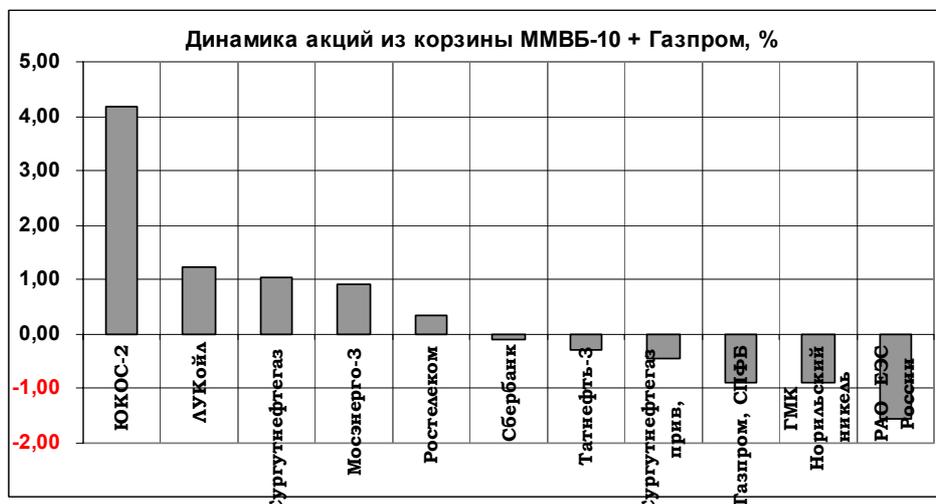
### ОАО "МТС"

- Вслед за основным конкурентом, компанией Вымпелком, МТС публикует отчетность по международным стандартам за 2003 год. Чистая прибыль за 2003 год по сравнению с предыдущим выросла на 86,6%, составив \$517,2 млн. Выручка за год увеличилась почти на 87% и достигла \$2,546 млрд. Операционная прибыль компании выросла практически в 2 раза. Рентабельность МТС по EBITDA выросла с 49,5% в 2002 году до 52,6 в 2003 году. В пресс-релизе МТС отмечено, что рост рентабельности был обеспечен относительным снижением затрат за счет эффекта масштаба. Представители компании заявляют, что довольны результатами. Действительно, компания обогнала Вымпелком по всем основным финансовым показателям. Средний доход с одного абонента в месяц снизился с \$25 до \$17,1. Этот показатель выше, чем у основного конкурента, так как МТС имеет большую долю абонентов в более доходном Московском регионе.



## 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	22 110 300	59.760	59.640	60.930	-0,90	-1,39	6,91	57,68	57	52,5	65	
ГМК Норильский никель	291 199	2116.000	2 110.000	2 155.000	-0,90	-1,23	3,88	11,37	2000	1900	2150	
ЛУКОЙл	1 725 698	867.000	855.200	869.250	1,23	0,93	8,13	28,06	835	800	875	
Мосэнерго-3	65 447 000	2.339	2.297	2.346	0,91	-0,85	0,86	19,46	2,20	1,80	2,40	
РАО ЕЭС России	748 445 200	8.957	8.732	9.173	-1,57	-2,42	-0,81	10,58	8,00	6,50	10,00 10,50	
Ростелеком	12 875 919	69.200	68.830	69.950	0,33	1,81	1,02	15,53	63,5	61,5	69,5	
Сбербанк	87 715	12667.990	12 500.000	13 339.000	-0,09	9,22	28,74	67,23	10300	9500	14000	
Сургутнефтегаз	52 818 000	21.519	21.250	21.800	1,03	7,78	16,76	25,24	19,50	18,50	22,00	
Сургутнефтегаз прив.	9 119 000	13.707	13.140	14.000	-0,46	1,31	6,26	20,45	13,20	12,70	14,20	
Татнефть-3	1 782 600	38.685	37.900	39.040	-0,30	2,61	4,84	17,66	37	28	41,3	
ЮКОС-2	4 805 124	409.480	390.000	410.000	4,19	7,53	13,93	32,16	400	340	440 500	



---

**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 Advisory 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

---