



**Комментарий к рыночной ситуации**

Вчера инвесторы предпочли зафиксировать прибыль. Продажи начались после заявления замминистра юстиции о том, что Ходорковский не является автором письма о кризисе либерализма в России, которое накануне было направлено в редакцию одной из российских газет. Ранее инвесторы восприняли это письмо, как знак примирения владельцев ЮКОСа и власти. Коррекция на фондовом рынке, которая началась вчера, на наш взгляд, продолжится и сегодня – технический анализ указывает на то, что ближайший уровень поддержки находится вблизи 735 пунктов по индексу РТС. Однако вряд ли падение рынка будет длиться более 2-3 дней – настрой инвесторов по-прежнему оптимистичный в отношении перспектив роста прибылей российских компаний, особенно сырьевых, и в ожидании присвоения России кредитного рейтинга инвестиционного уровня самым консервативным агентством S&P.

**СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ**

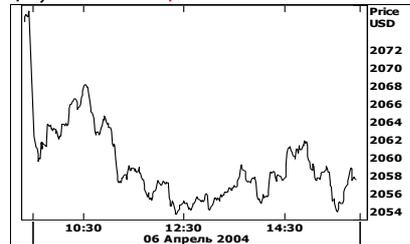
Dow Jones Industrial Average :

\$10,570.81 ▲ \$+12.44 +0.12%



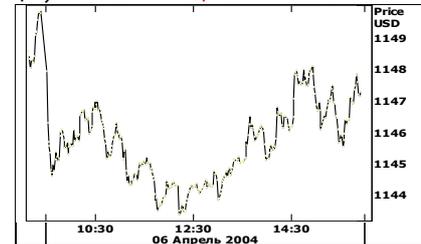
NASDAQ :

\$2,059.9 ▼ \$-19.22 -0.92%



S &amp; P 500:

\$1,148.16 ▼ \$-2.41 -0.21%

**Рынок**

Американский рынок во вторник замедлил свой рост, а высокотехнологичный сектор немного снизился. Поводом для снижения стало сообщения компании Nokia о слабых результатах по итогам первого квартала 2004 года. Промышленные корпорации выглядели сильнее, однако инвесторы предпочли зафиксировать прибыли после трехдневного роста.

Во вторник индекс Nasdaq снизился на 0,92% до 2059,90 пункта, индекс Dow Jones прибавил 0,12% и составил 10570,81 пункта, индекс S&P 500 уменьшился на 0,21% до 1148,16 пункта. Объемы торгов сохранились на уровне предыдущего дня. На Nasdaq – 1,823 млрд. акций, на NYSE – 1,398 млрд. акций.

**Фьючерсы** на американские индексы во вторник подешевели: фьючерсы на Nasdaq снизились на 3%, фьючерсы на S&P 500 -1,66%.

**Экономика**

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
Потребительские кредиты (Consumer credit)	Март	-	\$7,7 млрд.	\$14,3 млрд.	
Индекс цен производителей (Core PPI)	Март	-	0,1%	0,1%	
Индекс цен производителей (PPI)	Март	-	0,4%	0,1%	
Созданные рабочие места (Nonfarm payrolls)	Март	<b>308 тыс.</b>	123 тыс.	48 тыс.	Показатель значительно превысил ожидания, что является признаком укрепления экономики.
Уровень безработицы (Unemployment rate)	Март	<b>5.7%</b>	5.6%	5.6%	

**РОССИЯ****ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА**

- ✓ Фонд оплаты труда должен увеличиться на 1% ВВП за счет снижения ЕСН. Минфин предлагает со следующего года снизить максимальную ставку ЕСН с 35,6% до 26% и видоизменить регрессивную шкалу этого налога. Об этом заявил Алексей Кудрин. В результате, по расчетам Минфина, у предприятий будут оставаться дополнительно 280 миллиардов рублей в год.
- ✓ По предварительной оценке, федеральный бюджет в январе-марте 2004 года исполнен с профицитом в сумме 62,6 млрд рублей, что составляет 10% от суммы произведенных расходов, или 1,8%

Данный аналитический продукт подготовлен исключительно с целью предоставления информационных услуг клиентам компании "Уникон Партнер" и не может быть расценен как предложение или официальная рекомендация к покупке или продаже ценных бумаг. Представленные в настоящем документе оценки отражают точку зрения ООО "Уникон Партнер" на момент выпуска документа и могут изменяться. "Уникон Партнер" не несет ответственности за использование данной информации. Инвестирование в российские ценные бумаги подвержено высокому риску и инвесторы должны принимать собственные решения по вложению средств.

Права распоряжаться данной информацией принадлежат только компании "Уникон Партнер" и охраняются законом. Информация, используемая в обзоре, предоставлена информационными агентствами: Reuters, Финмаркет, Интерфакс, РосБизнесконсалтинг, Прайм-ТАСС и др.

от прогнозного объема ВВП на январь-март. Об этом сообщает Министерство финансов.

## НОВОСТИ КОМПАНИЙ

### ОАО "Центртелеком"

✓ Центртелеком публикует годовую отчетность по РСБУ за 2003 год. Компания сообщает о росте выручки в 2003 году на 27,5% до 20,89 млрд. рублей. Чистая прибыль в отчетном периоде увеличилась на 38,6% до 1,502 млрд. рублей. Таким образом, чистая рентабельность телекома выросла 7,2% с 6,6% в 2002 году. В пресс-релизе компания заявляет, что в 2003 году был продолжен курс на устойчивый рост бизнеса и сокращение издержек. Однако расходы по основной деятельности опережали по динамике рост выручки на 1,4%, что не позволяет говорить об эффективном контроле над издержками. Действительно, Центртелеком имеет большой потенциал повышения эффективности, чтобы достичь, например, уровня Уралсвязьинформа. Итоги года не позволяют говорить о достижении заявленной цели.

### ОАО "Сбербанк"

✓ По итогам 2003 года Сбербанку удалось увеличить чистую прибыль на 8% до 33,7 млрд. рублей с 31,2 млрд. рублей в 2002 году. Кредитный портфель банка вырос до 863,2 млрд. рублей (+44,7%) из-за высокого спроса на кредиты со стороны населения и нефинансового сектора. Остатки средств на депозитных счетах выросли до 957,9 млрд. рублей (+38,2%). По словам главы Сбербанка А. Казьмина, доля банка на рынке вкладов населения снизилась за год на 3-4% и составляет по рублевым вкладам 70,5%, по валютным – 44,7%. В пресс-релизе отмечено, что показатели рентабельности активов – 3% и рентабельности капитала, составившей 25%, значительно превосходят аналогичные показатели восточно-европейских и западных банков.

✓ Андрей Казьмин также вчера заявил, что крупнейший банк страны не собирается увеличивать размер дивидендных выплат по отношению к чистой прибыли банка. Топ-менеджер сказал, что не видит причин для увеличения дивидендов в условиях снижающихся ставок, что приводит к снижению прибыли. Исходя из чистой прибыли в 33,7 млрд. рублей и доли дивидендного фонда 8%, общая сумма дивидендов за прошедший год составит 2,7 млрд. рублей. Инвесторы получают по 142 рубля на каждую акцию, дивидендная доходность составит 1,16%.

### ОАО "Свердловэнерго"

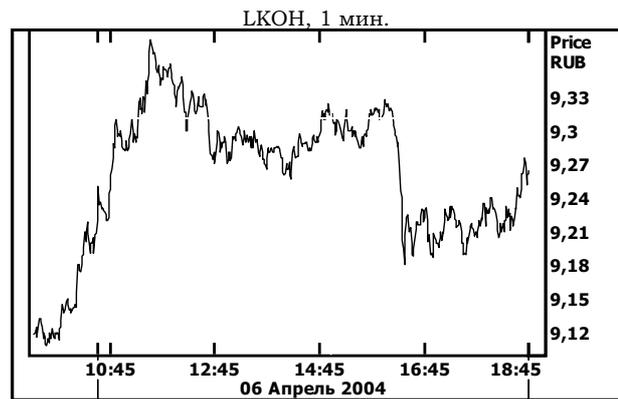
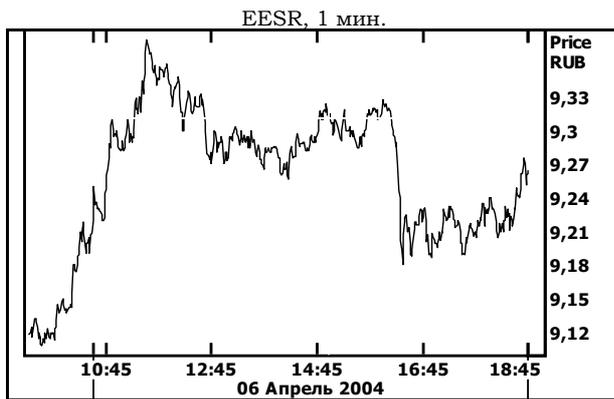
✓ В 2003 году компания получила прибыль в размере 111,9 млн. рублей, по сравнению с чистым убытком в 10,9 млн. в 2002 году. Выручка увеличилась до 24,9 млрд. рублей с 21,7 млрд. рублей (+15%). В настоящее время ОАО ЕЭС принадлежит 65% Свердловэнерго. Вторым по значимости акционером компании являются Комплексные энергетические системы, которые представляют интересы СУАЛ-холдинга в энергетике. В марте был опубликован список кандидатов в совет директоров. Из 16 кандидатов 6 человек представляют КЭС, 5 человек – ОАО.

### ОАО "Северсталь"

✓ Компания выпустила 10-летние еврооблигации на \$375 млн., ставка купона – 9,25% годовых. Облигациям присвоен рейтинг агентства Moody's на уровне "B2", "B+" агентством Standard & Poor's и "B+" - Fitch Ratings. Это уже второе размещение еврооблигаций компании в 2004 году. В феврале Северсталь разместила среди европейских инвесторов еврооблигации в размере \$350 млн. На наш взгляд, на этот раз компания обратилась к американским инвесторам из-за сделки по покупке американской Rouge industries за \$285,5 млн. Привлеченные в результате второго размещения средства будут направлены в том числе на реструктуризацию вновь приобретенных американских активов, а также на продолжение международной экспансии.

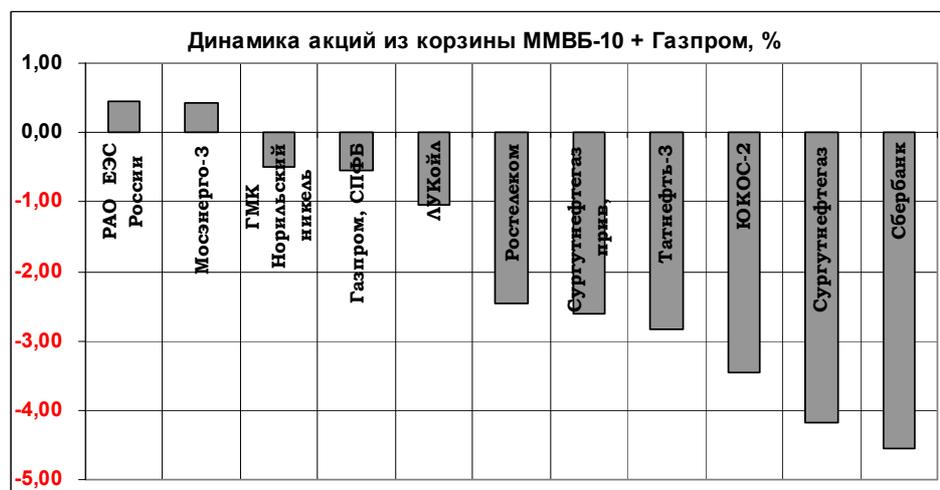
### ОАО "НК "Сибнефть"

✓ Внеочередное собрание акционеров Сибнефти не состоялось, так как основной акционер ЮКОС (92% акций) отказался в нем участвовать. Из письма ЮКОСа, направленного в совет директоров Сибнефти, следует, что поправки в Устав компании не отвечают интересам главного акционера. Это событие не вносит значительных коррективов в нашу оценку конфликта между ЮКОСом и Сибнефтью.



## 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	24 264 176	60,036	59,31	60,88	-0,55	0,46	7,63	58,41	57	52,5	65	
ГМК Норильский никель	420 301	2257	2 221,000	2 280,000	-0,49	6,66	8,46	18,79	2100	2000	2300	
ЛУКОЙЛ	2 247 049	910,5	899	926	-1,03	5,02	8,78	34,49	870	835	920	
Мосэнерго-3	226 953 100	2,384	2,37	2,44	0,42	1,92	2,27	21,76	2,20	1,80	2,40	
РАО ЕЭС России	665 455 800	9,26	9,166	9,383	0,44	3,38	1,98	14,32	8,50	8,00	9,40	10,00
Ростелеком	10 715 455	72,3	71,85	74,7	-2,46	4,48	7,22	20,70	69,5	63,5	75	
Сбербанк	49 623	12301,01	12 245,000	13 000,000	-4,55	-2,90	22,28	62,39	10300	9500	14000	
Сургутнефтегаз	56 797 600	21,7	21,631	22,7	-4,19	0,84	15,92	26,29	19,50	18,50	23,00	
Сургутнефтегаз прив.	7 250 600	13,787	13,73	14,289	-2,61	0,58	3,03	21,15	13,20	12,70	14,20	
Татнефть-3	2 472 300	39,7	39,513	41,2	-2,84	2,62	7,21	20,74	37	28	41,3	
ЮКОС-2	2 781 698	410	406,3	426,58	-3,46	0,13	14,37	32,33	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

---