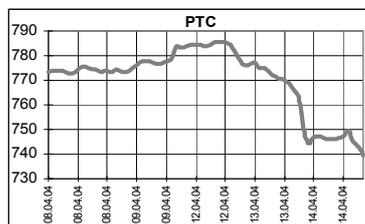


## КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- ✓ Вчера коррекция на российском рынке продолжилась. Индекс РТС потерял ещё 3,2% и достиг 739,25 пунктов. В сравнении с предыдущим днем продажи только усилились – объем торгов в классической секции составил \$39,9 млн. Лидерами падения вновь стали акции ЮКОСа и Сибнефти, которые подешевели на 4,76% и 3,81% соответственно. Акции Газпрома потеряли 3,76% своей стоимости. Лучше рынка смотрелись акции Аэрофлота – капитализация компании вчера выросла на 2,83%.
- ✓ Промышленное производство в марте выросло на 6,6%.
- ✓ Правительство поставило перед собой пять приоритетных задач.
- ✓ А. Жуков: Правительство собирается принять директиву по ОГК до конца апреля.
- ✓ Кукес призывает акционеров "ЮКОСа" прояснить ситуацию вокруг "ЮКОССибнефти".
- ✓ "Сургутнефтегазу" пока не придется погасить 62% акций.



	14.03.04	15.03.04	Измен.
\$/RUR	28,5892	28,6221	0,12%
Euro/\$	1,1942	1,1960	0,15%
\$/Yen	106,57	108,63	1,93%

Индексы	14.03.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
PTC	739,25	-3,19	-24,32	739,25	785,52	30,32
DJIA	10377,95	-0,03	-3,33	10322,94	10569,26	-0,73
NASDAQ	2024,85	-0,26	-5,23	2013,89	2075,33	1,07
S&P500	1128,17	-0,11	-1,27	1122,33	1139,32	1,46
Merval	1192,15	-0,86	-10,35	1169,09	1205,32	11,21
Bovespa	22311,96	-1,36	-307,66	22165,11	22994,87	0,34
Nikkei	11800,4	-2,46	-297,78	11770,40	12170,96	10,53
Kospi	916,31	0,00	0,00	901,24	927,67	13,03
Hang Seng	12398,79	-3,49	-448,00	12372,60	13126,15	-1,41
FTSE	4485,4	-0,67	-30,40	4456,20	4525,00	0,19
DAX	4012,77	-1,41	-57,24	3970,02	4094,23	1,20
CAC	3731,43	-1,15	-43,26	3696,81	3794,25	4,88

Товарные рынки	14.03.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	33,64	-0,08	-0,24	33,64	34,03	11,02
Urals, спот	30,74	-0,61	-1,95	30,74	31,71	6,74
Никель, LME	13175,00	-465,00	-3,41	13175,00	13775,00	-20,63
Медь, LME	2931,50	2,50	0,09	2929,00	2984,00	26,36
Цинк, LME	1017,00	0,00	0,00	1017,00	1024,00	0,99
Золото, спот	399,60	-7,25	-1,78	399,60	420,40	-3,66

## Экономические индикаторы США:

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
13 апр	Товарно-материальные запасы в производстве	Февраль	1,8%	0,7%	1,0%
13 апр	Розничные продажи	Март	1,7%	0,8%	0,8%
13 апр	Розничные продажи (искл. авто)	Март	0,7%	0,5%	0,2%
13 апр	Бюджет Казначейства	Март	-\$72,7 млрд.	-\$70,0 млрд.	-\$58,9 млрд.
14 апр	Торговый баланс	Февраль	-\$42,1 млрд.	-\$42,5 млрд.	-\$43,5 млрд.
14 апр	Индекс цен потребителей (CPI)	Март	0,5%	0,3%	0,3%
14 апр	Индекс цен потребителей (Core CPI)	Март	0,4%	0,2%	0,2%
15 апр	Количество обращений за пособием по безработице	03.04-10.04		335 тыс.	328 тыс.
15 апр	Philadelphia Fed	Апрель		26,0	24,2
16 апр	Начато строительство новых домов	Март		1900 тыс.	1855 тыс.
16 апр	Количество выданных разрешений на строительство жилья	Март		1910 тыс.	1909 тыс.
16 апр	Индекс цен производителей (PPI)	Март		0,3%	0,1%
16 апр	Индекс цен производителей (Core PPI)	Март		0,1%	0,1%
16 апр	Промышленное производство	Март		0,3%	0,7%
16 апр	Коэффициент использования производственных мощностей	Март		76,8%	76,6%
16 апр	Michigan Sentiment	Апрель		97,0	95,8

## Анонс важнейших событий...

- 15 апреля - Предварительные судебные слушания по делу топ-менеджера ЮКОСа Платона Лебедева
- 16 апреля - Совет директоров "ЛУКОЙла" примет решение о дате закрытия реестра и размере дивидендов за 2003 год.
- 22 апреля - Совет директоров "ЮКОСа" обсудит размер дивидендов за 2003 год и дату закрытия реестра.
- 23 апреля - Совет директоров РАО ЕЭС обсудит вопросы ОГК и компоновки ТГК
- 28-30 апреля - Публичное размещение почти 30% акций концерна "Калина" на ММВБ
- 14 мая - Акционеры ВСМПО рассмотрят вопрос о дивидендах и переходе на единую акцию с Ависмой.
- 25 мая - Окончание срока содержания под стражей Михаила Ходорковского

## Комментарий к рыночной ситуации

Коррекция продолжается, однако в скором времени рынок должен достичь локального уровня поддержки, который находится на отметке в 725 пунктов по индексу РТС. Это означает, что потенциал падения рынка – ещё 1,9%. После этого мы ожидаем некоторого роста котировок ликвидных бумаг. Рост может начаться уже в конце сегодняшней торговой сессии. На наш взгляд, рынок до сих пор находится в рамках растущего тренда, который сформировался ещё в декабре 2003 года.

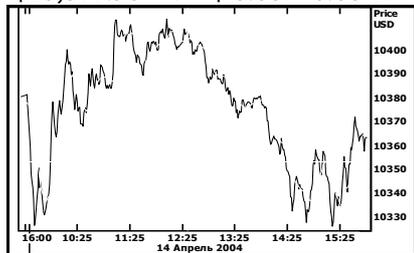
Вчера стали известны предварительные показатели российской макроэкономики за март. При анализе данных Госкомстата возникает невольный вопрос: обоснован ли безудержный оптимизм инвесторов? Рост промышленного производства в марте замедлился и составил всего 6,7% к марту прошлого года. МЭРТ ожидало рост на уровне 8,4%. По отношению к февралю 2004 года объем промышленного производства не изменился. Вторая негативная макроэкономическая новость касается Америки. Рынок полон слухов о том, что в скором времени ставка Федеральной резервной системы будет повышена. Рост ставок неизбежно приведет к оттоку денежных средств иностранных инвесторов с российского фондового рынка. Несмотря на появление первых негативных сигналов, мы по-прежнему считаем, что российский рынок ещё не достиг фундаментальной стоимости.

Мы ожидаем, что сегодня коррекция на российском рынке замедлится, а индекс РТС потеряет ещё 1-2%.

### СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

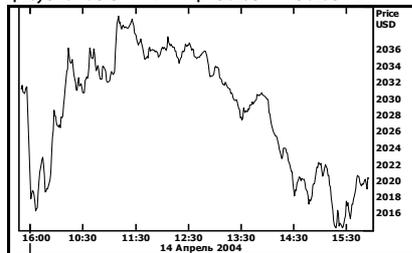
Dow Jones Industrial Average :

\$10,377.95 ▼ \$-3.33 -0.03%



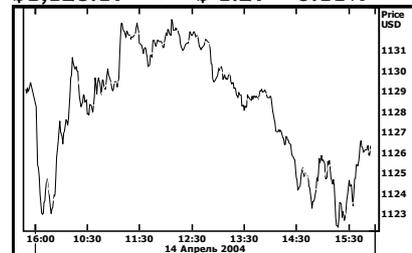
NASDAQ :

\$2,024.85 ▼ \$-5.23 -0.26%



S & P 500:

\$1,128.17 ▼ \$-1.27 -0.11%



### Рынок

Американский фондовый рынок незначительно снизился по итогам торгов в среду. Главной причиной послужили опасения, что инфляция может заставить ФРС повысить ключевую ставку межбанковского кредита в ближайшее время. Вчера Министерство труда опубликовало данные по индексу потребительских цен (CPI), который является главным индикатором инфляции. Значение CPI в марте составило 0,5%, ожидали рост на 0,3%. Это значение (CPI) вкуче с падением безработицы и ростом розничных продаж наводят на мысль о скором повышении процентной ставки. В целом по рынку падали акции финансовых и авиакомпаний, росли бумаги химических и фармацевтических компаний. По итогам: индекс Nasdaq упал на 0,26% до 2024,85 пункта, индекс Dow Jones уменьшился на 0,03% до 10377,95 пункта, индекс S&P 500 потерял 0,11% до 1128,17 пункта. Объемы торгов: на Nasdaq 1,778 млрд. акций, на NYSE 1,547 млрд. акций.

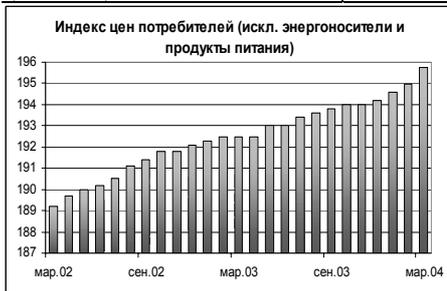
**Фьючерсы** на американские индексы в четверг торгуются в минусе: фьючерсы на Nasdaq -0,14%, фьючерсы на S&P 500 -0,14%.

### Основные корпоративные новости

Компания	Событие	Комментарий
McDonald's (Ресторан) \$27,0 (-5%)	Компания сообщила о падении продаж в Европе.	Котировки компании снизились на 5% после сообщения, что объемы продаж в Европе уменьшились.
Intel (Полупроводники) \$27,37 (-1,08%)		Акции Intel упали в ответ на опубликованный во вторник после закрытия торгов квартальный отчет, результаты которого оказались немного хуже ожиданий.
Apple Computer (Компьютеры) \$26,64 (-1,08%)	Компания опубликовала квартальный отчет.	В среду после закрытия крупнейший мировой производитель компьютеров обнародовал финансовые результаты за прошедший квартал. Компания сообщила о росте квартальной прибыли вызванного увеличением спроса. Компания также заявила, что результаты текущего квартала превысят прогнозы. В ходе внебиржевых торгов акции выросли на 9,46%.

**Экономика**

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
Торговый баланс	Февраль	<b>-\$42,1 млрд.</b>	-\$42,5 млрд.	-\$43,5 млрд.	
Индекс цен потребителей (CPI)	Март	0,5%	0,3%	0,3%	
Индекс цен потребителей (Core CPI)	Март	0,4%	0,2%	0,2%	

**РОССИЯ****ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА**

- ✓ По предварительным данным Федеральной службы государственной статистики (ФСГС), промышленное производство в России в марте выросло на 6,6%, по итогам I квартала 2004 года рост составил 7,6%. Более подробные данные будут опубликованы в четверг. В марте прошлого года объем промпроизводства вырос на 6,7%, а в I квартале 2003 на 6,0%. В январе и феврале текущего года промпроизводство выросло на 7,5% и 8,7% соответственно. По прогнозу МЭРТ рост промышленного производства в марте 2004 года должен был составить 8,4%. Представители ФСГС призывают не торопиться с выводами о замедлении роста промпроизводства на основании одного лишь марта, объясняя это хорошими результатами в марте прошлого года.
- ✓ Премьер-министр России Михаил Фрадков поставил перед правительством пять первоочередных задач. Первая – решение социальных проблем. Правительство планирует за 3 года сократить в 2 раза количество людей проживающих за чертой бедности и добиться повышения минимального размера оплаты труда до прожиточного минимума. Вторая – создание “целеориентированной” системы управления, которая позволит использовать ресурсы в России для осуществления “экономического прорыва в экономике”. Третья – создание конкурентоспособного производства, для чего необходимо убрать административные барьеры и обеспечить “доступ компаний к ресурсам развития”. Необходимо произвести перевооружение основных фондов, ускорить развитие инфраструктуры финансовых рынков. Четвертая задача – разработать механизм взаимодействия бизнеса и государства. Правительство намерено построить конструктивные отношения с бизнесом и повысить уровень доверия населения к крупному бизнесу. Пятая приоритетная задача – необходимость создания условий для реализации конкурентных преимуществ России на мировой арене. Россия должна участвовать в различных сообществах только при условии перспектив собственного развития.

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ****РАО “ЕЭС России”**

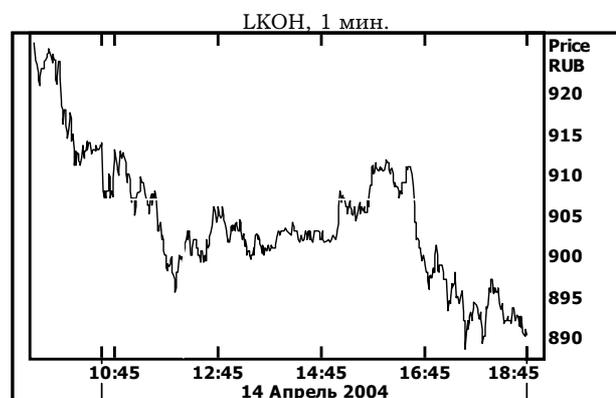
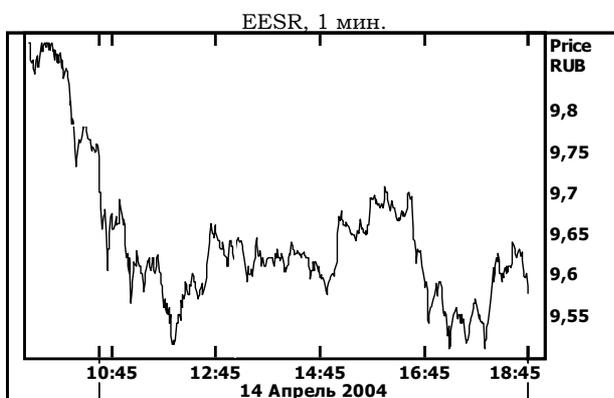
- ✓ Заместитель председателя Правительства РФ Александр Жуков заявил вчера, что государство планирует принять директиву по ОГК до конца текущего месяца. По словам чиновника, на этой неделе Правительство будет рассматривать данный вопрос. До начала апреля практически никто не сомневался в том, что в качестве способа формирования ОГК будут выбраны спецденежные аукционы. Однако 2 апреля премьер Фрадков удивил рынок заявлением о том, что окончательное решение по ОГК не будет принято до тех пор, пока он сам не ознакомится с деталями реформы. Слова премьера послужили поводом для спекулятивной игры на повышение, так как отказ от спецденежных аукционов увеличивает стоимость акций для стратегических инвесторов. Несмотря на отказ А. Жукова сообщить о планируемой схеме формирования ОГК, мы полагаем, что наиболее вероятным сценарием остается проведение спецденежных аукционов. В этом случае цена акций РАО вернется к своему предыдущему уровню – 9 рублей.

**ОАО “НК “ЮКОС”**

- ✓ Семен Кукес выступил с открытым письмом в адрес основным акционеров “ЮКОСа”, в котором попросил прояснить ситуацию, которая сложилась вокруг сделки между “ЮКОСом” и “Сибнефтью”. Топ-менеджер нефтяной компании призвал акционеров четко ответить на вопрос: продолжать слияние или прекратить. По словам Кукеса, ни менеджмент, ни совет директоров компании не получали от “Сибнефти” никаких предложений по этому вопросу. В последнее время вокруг “ЮКОС-Сибнефти” сложилась парадоксальная ситуация, когда обе стороны делают противоречащие друг другу заявления. Менеджмент “ЮКОСа” готов продолжать слияние и намерен установить оперативный контроль над дочерней компанией. Представители “Сибнефти” не хотят терять контроль над компанией и заявляют, что их действия соответствуют достигнутым договоренностям. Рынок больше доверяет заявлениям “Сибнефти”, но акционеры “ЮКОСа” предпочитают хранить молчание. Кукес вряд ли дождет прямого ответа на свой вопрос. До вынесения приговора Ходорковскому детали сделки будут покрыты тайной.
- ✓ Вчера же было опубликовано обращение Ходорковского, которое можно расценить как второе покаяние олигарха. В обращении подчеркивается, что единственный признаваемый народом институт власти – это президент. Общее содержание документа созвучно первому письму под заголовком “Кризис либерализма в России”, но на этот раз авторство М. Ходорковского никто не оспаривает.

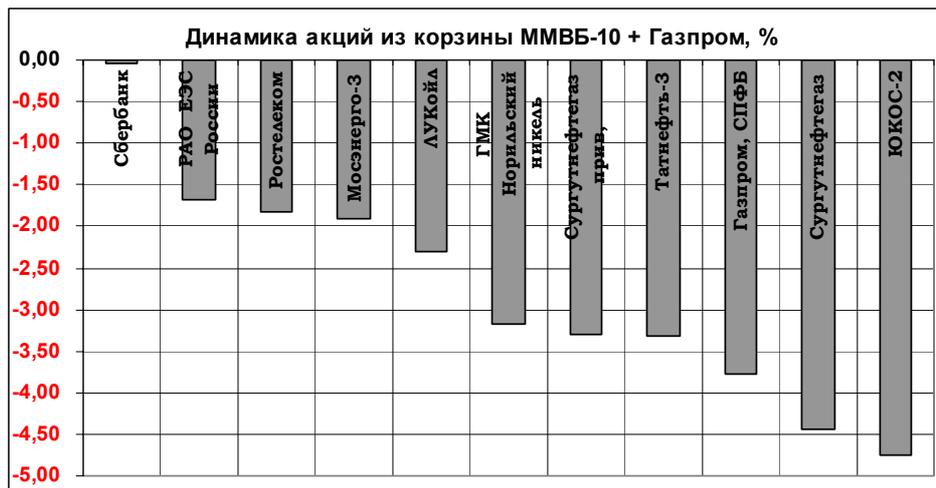
**ОАО “Сургутнефтегаз”**

- ✓ Вчера нефтяная компания одержала промежуточную победу над своими миноритарными акционерами, которые требуют погасить 62% акций, принадлежащих менеджменту. Указанный пакет акций находится на балансе дочерних компаний Сургутнефтегаза и фактически находится в руках топ-менеджера В. Богданова. По законодательству общество обязано погасить казначейские акции, которые находятся на балансе общества более одного года. К дочерним компаниям данное положение не относится. Изначально миноритарии признавали, что по формальным признакам “Сургутнефтегаз” не нарушает закон, однако они просили суд рассмотреть дело по существу. Другими словами, основной целью акционеров было привлечь внимание общества к низкому уровню корпоративного управления и к закрытости “Сургутнефтегаза”. На победу миноритариев всерьез никто не рассчитывал.



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

Эмитент	Объем сделки, 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	45 002 100	58.800	58.800	69.820	-3,78	-1,68	7,50	55,15	57	52,5	65	
ГМК Норильский никель	347 391	2159.000	2 151.010	2 220.000	-3,18	-5,51	6,15	13,63	2100	2000	2300	
ЛУКОЙЛ	2 239 439	891.000	888.500	914.000	-2,30	-3,57	9,15	31,61	890	870	950	1000
Мосэнерго-3	127 161 800	2.531	2.516	2.570	-1,90	0,56	9,38	29,26	2,20	1,80	2,60	
РАО ЕЭС России	763 144 600	9.579	9.505	9.719	-1,68	-2,45	9,62	18,26	9,40	8,50	10,00	10,50
Ростелеком	13 957 943	71.700	71.150	72.700	-1,82	-2,61	9,00	19,70	70	68	76	
Сбербанк	51 829	12005.000	11 740.000	12 315.000	-0,04	-2,71	20,53	58,48	10300	9500	14000	
Сургутнефтегаз	44 775 000	20.500	20.470	21.400	-4,43	-7,34	10,29	19,31	19,50	18,50	23,00	
Сургутнефтегаз прив.	6 417 000	13.032	13.031	13.450	-3,29	-6,62	-0,59	14,52	12,70	11,70	13,20	14,20
Татнефть-3	2 975 100	39.950	39.550	41.675	-3,32	-0,34	11,03	21,50	37	35	41	45
ЮКОС-2	2 828 370	399.030	398.000	417.330	-4,76	-4,49	12,72	28,79	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, Павел Василиади, Виктор Неверов  
(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  
(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

---