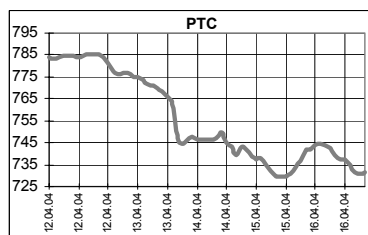


## КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- ✓ В пятницу индекс РТС снизился еще на 0.75% до 731.30 пунктов. Активность операторов остается высокой – объем торгов на классическом рынке РТС составил \$41.7 млн. Агрессивные продажи наблюдались в акциях нефтяных компаний – ЛУКОЙл и Сургутнефтегаз подешевели на 3.4%. Значительно лучше рынка по-прежнему смотрятся бумаги Газпрома, поднявшиеся в пятницу на 0.3%.
- ✓ Европейский банк реконструкции и развития повысил прогноз экономического роста российской экономики с 5% до 5,5%.
- ✓ Ставка налога на дивиденды вырастет максимум до 9% – А. Дворкович.
- ✓ Арбитражный суд Москвы наложил арест на активы "ЮКОСа" в целях обеспечения иска МНС РФ.
- ✓ Совет директоров "ЛУКОЙла" рекомендовал выплатить дивиденды за 2003 год в размере 24 рубля на акцию.
- ✓ По словам С. Богданчикова выручка и чистая прибыль "Роснефти" в 2004 году вырастет на 45% и 60% соответственно.



|         | 16.03.04 | 19.03.04 | Измен. |
|---------|----------|----------|--------|
| \$/RUR  | 28,6101  | 28,6223  | 0,04%  |
| Euro/\$ | 1,1980   | 1,1996   | 0,13%  |
| \$/Yen  | 108,07   | 107,74   | -0,31% |

| Индексы   | 16.03.2004 | Изм. за день, % | Изм. за 2 дня | Мин., за нед. | Макс., за нед. | Изм. с нач. года, % |
|-----------|------------|-----------------|---------------|---------------|----------------|---------------------|
| PTC       | 731,30     | -0,75           | -5,52         | 729,42        | 785,52         | 28,92               |
| DJIA      | 10451,97   | 0,52            | 54,51         | 10322,16      | 10552,61       | -0,02               |
| NASDAQ    | 1995,74    | -0,32           | -6,43         | 1982,14       | 2073,42        | -0,38               |
| S&P500    | 1134,61    | 0,51            | 5,77          | 1120,85       | 1147,73        | 2,04                |
| Merval    | 1162,80    | -1,09           | -12,83        | 1161,40       | 1205,32        | 8,48                |
| Bovespa   | 21768,93   | 0,14            | 29,47         | 21482,56      | 22994,87       | -2,10               |
| Nikkei    | 11764,21   | -0,51           | -60,35        | 11623,65      | 12189,98       | 10,19               |
| Kospi     | 902,10     | 0,36            | 3,22          | 891,27        | 927,67         | 11,27               |
| Hang Seng | 12365,25   | -0,75           | -93,13        | 12324,81      | 13126,15       | -1,68               |
| FTSE      | 4537,3     | 0,71            | 31,80         | 4456,20       | 4540,20        | 1,35                |
| DAX       | 4033,98    | 0,73            | 29,37         | 3970,02       | 4094,23        | 1,74                |
| CAC       | 3751,59    | 0,77            | 28,83         | 3696,81       | 3794,25        | 5,44                |

| Товарные рынки | 16.03.04 | Изм.  | Изм., % | Мин., за нед. | Макс., за нед. | Изм. с нач. года, % |
|----------------|----------|-------|---------|---------------|----------------|---------------------|
| Brent, спот    | 34,10    | -0,20 | -0,58   | 33,64         | 34,30          | 12,54               |
| Urals, спот    | 31,00    | 0,23  | 0,75    | 30,74         | 31,71          | 7,64                |
| Никель, LME    | 12750,00 | 40,00 | 0,31    | 12710,00      | 13775,00       | -23,19              |
| Медь, LME      | 2972,00  | 34,00 | 1,16    | 2929,00       | 2984,00        | 28,10               |
| Цинк, LME      | 1002,00  | 2,00  | 0,20    | 1000,00       | 1024,00        | -0,50               |
| Золото, спот   | 404,25   | 4,75  | 1,19    | 399,50        | 420,40         | -2,54               |

## Экономические индикаторы США:

| Дата   | Показатель                                      | Период      | Значение | Ожидания рынка | Предыдущее значение |
|--------|---|-------------|----------|----------------|---------------------|
| 19 апр | Опережающие индикаторы                          | Март        |          | 0,3%           | 0,0%                |
| 21 апр | Бежевая книга ФРС                               |             |          |                |                     |
| 22 апр | Количество обращений за пособием по безработице | 10.04-17.04 |          | Нд             | 360 тыс.            |
| 23 апр | Объем заказов на товары длительного пользования | Март        |          | 0,7%           | 2,5%                |
| 23 апр | Индекс цен производителей (PPI)                 | Март        |          | 0,3%           | 0,1%                |
| 23 апр | Индекс цен производителей (Core PPI)            | Март        |          | 0,1%           | 0,1%                |

| Бумага            | Закрытие |           | Изм. ADR | Объем, млн.шт. |
|-------------------|----------|-----------|----------|----------------|
|                   | PTC      | ADR       |          |                |
| Газпром (Фр.)     | \$2,0961 | \$3,4711  | -2,85%   | 0,54           |
| РАО ЕЭС           | \$0,3305 | \$0,3335  | -0,15%   | 23,5           |
| Мосэнерго         | \$0,0885 | \$0,0899  | 3,45%    | 197,6          |
| ЛУКОЙл            | \$30,300 | \$30,375  | -2,29%   | 214,5          |
| Сургутнефтегаз    | \$0,7020 | \$0,6920  | -4,68%   | 150,2          |
| Татнефть          | \$1,4050 | \$1,4370  | 0,07%    | 52,9           |
| ЮКОС              | \$14,510 | \$14,688  | 1,29%    | 212,7          |
| Норникель         | \$74,200 | \$73,500  | -2,65%   | 88,7           |
| Ростелеком        | \$2,4500 | \$2,4700  | -1,53%   | 602,9          |
| Вымпелком         | \$130,00 | \$101,260 | -2,12%   | 265,9          |
| МТС               |          | \$130,50  | -1,66%   | 229,4          |
| ВБД               |          | \$19,560  | 2,36%    | 24,8           |
| Сбербанк (Berlin) | \$426,00 | \$420,849 | 0,00%    | 0,01           |

## Анонс важнейших событий...

- 19 апреля - ОАО "Концерн "Калина" опубликует отчетность по GAAP за 2003 год.
- 22 апреля - ОАО "Ленэнерго" разместит трехлетний облигационный заем на 3 млрд руб.
- 22 апреля - Совет директоров "ЮКОСа" обсудит размер дивидендов за 2003 год и дату закрытия реестра
- 23 апреля - Акционеры "Нижнекамскнефтехим" на годовом собрании изберут новый совет директоров
- 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

В пятницу российский фондовый рынок продолжил снижаться. Продавцы активизировались после того, как представители арбитражного суда Москвы объявили об аресте всего имущества ЮКОСа (за исключением его основной продукции) в целях обеспечения иска МНС к компании о взыскании неуплаченных налогов на сумму \$3 млрд. Новость, безусловно, негативная для ЮКОСа и потеря \$3 млрд. свободных денежных средств может привести к снижению капитализации компании на 10%. Однако рынок уже должен был учесть в цене компании этот вариант развития событий еще в начале года, когда МНС начало предъявлять претензии к нефтяной компании. Мы же по-прежнему продолжаем думать, что коррекция рынка вряд ли приведет к снижению индекса РТС ниже 730 пунктов. Причин для этого несколько. Во-первых, процентные ставки в Штатах вряд ли будут вскоре повышены – промышленное производство и индекс уверенности потребителей в марте заметно снизились, поэтому говорить о позитивных тенденциях в американской экономике еще рано. Во-вторых, цены на нефть продолжают оставаться вблизи максимального за последние 13 лет уровня из-за пересмотра экспертами величины спроса на сырье во 2 квартале в сторону повышения. Сегодня мы ждем позитивной динамики от рынка – причин для дальнейшего падения индекса РТС нет.

### СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

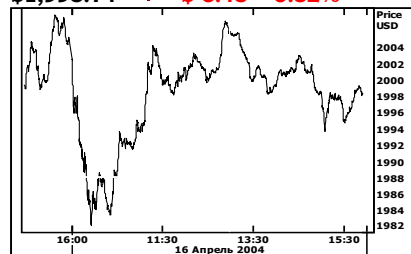
Dow Jones Industrial Average :

\$10,451.97 ↑ \$54.51 0.52%



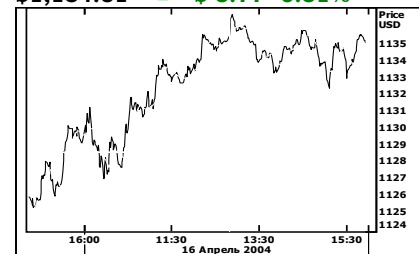
NASDAQ :

\$1,995.74 ↓ \$-6.43 -0.32%



S & P 500:

\$1,134.61 ↑ \$ 5.77 0.51%



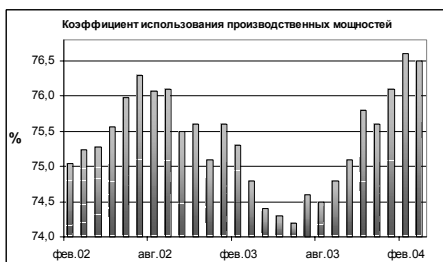
### Рынок

Торги на американском фондовом рынке закончились разнонаправленным движением индексов. Акции высокотехнологических компаний начали снижаться после того, как компания IBM опубликовала квартальный отчет, который не воодушевил инвесторов, и мировой лидер по производству телефонов снизил прогноз по прибыли. Экономические данные были преимущественно негативного характера. Промышленное производство снизилось в марте на 0,2%, ожидали повышение на 0,3%, индекс уверенности потребителей в апреле, рассчитываемый университетом Мичигана, также оказался хуже ожиданий 93,2 пункта против 95,8 пункта в марте, прогнозировали 97,0. После публикации этих новостей слухи о скором повышении ключевой процентной ставки отошли на второй план. По итогам: индекс Nasdaq упал на 0,32% до 1995,74 пункта, индекс Dow Jones вырос на 0,52% до 10451,97 пункта, индекс S&P 500 увеличился на 0,51% до 1134,61 пункта. Объемы торгов: на Nasdaq 1,819 млрд. акций, на NYSE 1,493 млрд. акций.

**Фьючерсы** на американские индексы в понедельник торгуются в минусе: фьючерсы на Nasdaq – 0,27%, фьючерсы на S&P 500 – 0,22%.

### Экономика

| Показатель  | Период | Значение  | Ожидание  | Предыдущее | Комментарий |
|---|--------|-----------|-----------|------------|-------------|
| Начато строительство новых домов                      | Март   | 2007 тыс. | 1900 тыс. | 1887 тыс.  |             |
| Количество выданных разрешений на строительство жилья | Март   | 1946 тыс. | 1910 тыс. | 1909 тыс.  |             |
| Промышленное производство                             | Март   | -0,2%     | 0,3%      | 0,8%       |             |
| Коэффициент использования производственных мощностей  | Март   | 76,5%     | 76,8%     | 76,7%      |             |
| Michigan Sentiment                                    | Апрель | 93,2      | 97,0      | 95,8       |             |



### Основные корпоративные новости

Значимых корпоративных событий в пятницу опубликовано не было.

## РОССИЯ

### ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА

- ✓ Европейский банк реконструкции и развития повысил прогноз экономического роста в России с 5,0% до 5,5%. В докладе ЕБРР отмечается, что повышение прогнозов обусловлено исключительно высокими ценами на сырьевые товары. Одновременно банк отмечает возрастание непредсказуемости инвестиционного климата. Устойчивости роста может угрожать комбинированный эффект падения цен на нефть и укрепления рубля, а также “дело ЮКОСа”. Банк явно с недоверием относится к росту российской экономики.
- ✓ Заместитель МЭРТ РФ А. Дворкович успокоил инвесторов своим заявлением о том, что налог на дивиденды будет составлять не более 9%. Когда министр финансов А. Кудрин предложил повысить ставку налога с 6% до 9%, сразу же появились предложения поднять ставку до 13%. При помощи повышения налога предполагается прекратить практику выплаты огромных дивидендов владельцам компаний с целью минимизации налогообложения. Но одновременно снижается инвестиционная привлекательность компаний, по акциям которых выплачиваются высокие дивиденды, для мелких инвесторов. А. Дворкович заявил, что радикального повышения ставки с 2005 года не предвидится.

## НОВОСТИ КОМПАНИЙ

### ОАО “НК “ЛУКОЙЛ”

- ✓ Совет директоров нефтяной компании, заседавший в пятницу, рекомендовал собранию акционеров выплатить 24 рубля дивидендов на обыкновенную акцию по итогам 2003. Привилегированных акций у “ЛУКОЙЛа” нет. По сравнению с 2002 годом дивиденды выросли на 23%. Дивидендный фонд компании составит около 19% от чистой консолидированной прибыли компании, которую мы ожидаем на уровне 107,12 млрд. рублей. Рекомендованные к выплате дивиденды оказались ниже наших ожиданий – 31 руб./акцию. Причину низких дивидендов сообщил представитель пресс-службы Г. Красовский. Дело в том, что при расчете дивидендов использовалась только прибыль от операционной деятельности, и не были учтены доходы от продажи 10% доли в азербайджанском проекте в размере \$1,13 млрд. (33.5 млрд. рублей). Это справедливое решение, так как доходы от продажи ненужных активов планируется направить на приобретение новых подразделений.
- ✓ В настоящее время “ЛУКОЙЛ” проводит инвентаризацию активов с целью выявить неэффективные проекты. Так, в пятницу стало известно, что правление компании решило продать нефтегазовые активы в республике Коми, Пермской области и Ненецком АО. Одновременно пресс-служба “ЛУКОЙЛа” сообщила о намерениях компании участвовать в конкурсе на три крупных месторождения нефти в Иране.

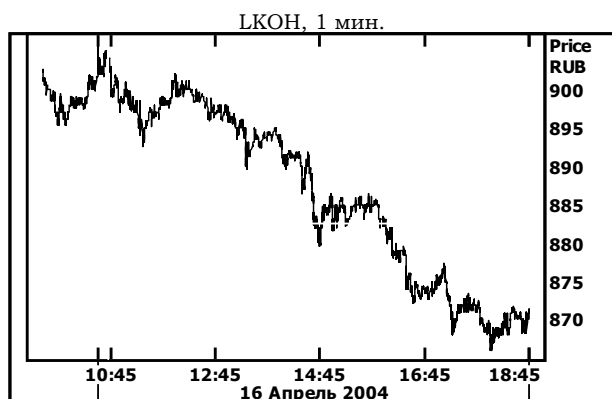
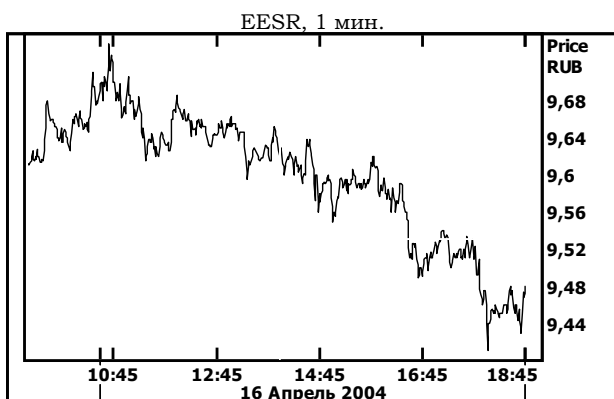
### ОАО “НК “ЮКОС”

- ✓ В пятницу Арбитражный суд г. Москва наложил арест на активы “ЮКОСа” в качестве меры по обеспечению иска Министерства по налогам и сборам. Компании запрещено осуществлять любые сделки с имуществом компании, а также с ценными бумагами. В конце 2003 года МНС предъявило руководству нефтяной компании акт налоговой проверки, в котором была обозначена сумма недоимки – 99,375 млрд. рублей (\$3.4 млрд.). Начиная с февраля 2004 года, со стороны “ЮКОСа” неоднократно звучали заявления о плодотворных переговорах с налоговым ведомством. Решение суда не наносит явного вреда операционной деятельности “ЮКОСа”, так как компании не запрещено добывать и продавать нефть. Но о скором окончании сделки с “Сибнефтью” придется забыть. Видимо, окончательная судьба двух нефтяных компаний станет известна только после вынесения приговора М. Ходорковскому, то есть не ранее середины июня.

- ✓ Однако мы по-прежнему полагаем, что “ЮКОС” выйдет из тяжбы с МНС с минимальными потерями. Предварительное слушание дела назначено на 7 мая.

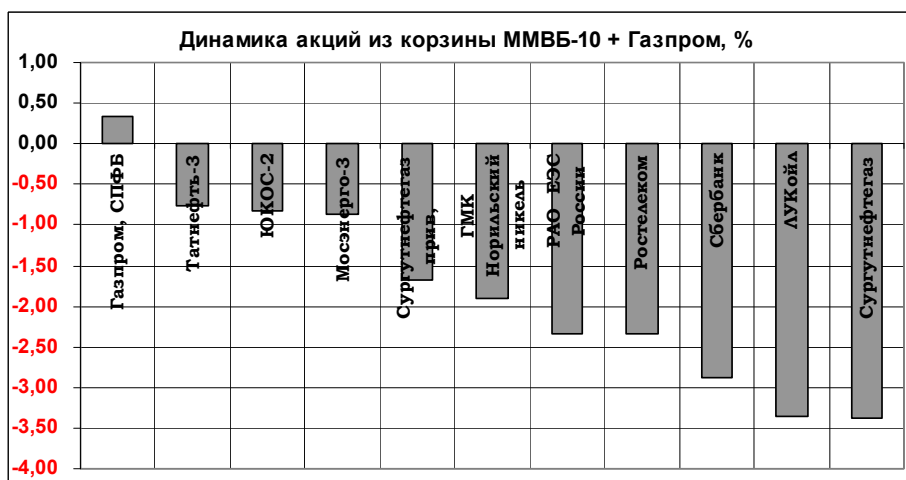
### ОАО “Роснефть”

- ✓ Глава компании Сергей Богданчиков прогнозирует рост чистой прибыли в 2004 году до \$0,55 млрд. с \$0,38 в 2003 году. Выручка компании за аналогичный период должна вырасти с \$3,5 млрд. до \$5,6 млрд. Перспективы компании связаны с освоением восточно-сибирских месторождений. С. Богданчиков сообщил, что компания ведет переговоры по совместному освоению месторождений Юрубчено-Тохомской группы с владельцами лицензий. Собственником практически всех лицензий данных месторождений является НК “ЮКОС”.



## 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         | 20 698 064        | 60,01  | 59,87      | 63         | 0,33           | -4,37   | 0,02    | 58,34       | 57     | 52,5   | 65     |        |
| ГМК Норильский никель | 192 199           | 2121   | 2 113,000  | 2 169,950  | -1,90          | -7,63   | -0,38   | 11,63       | 2100   | 2000   | 2300   |        |
| ЛУКОЙЛ                | 2 318 475         | 871,5  | 866,1      | 905,8      | -3,35          | -7,19   | 0,40    | 28,73       | 870    | 835    | 950    | 1000   |
| Мосэнерго-3           | 79 034 800        | 2,541  | 2,535      | 2,57       | -0,86          | -2,94   | 6,94    | 29,78       | 2,20   | 1,80   | 2,60   |        |
| РАО ЕЭС России        | 376 975 200       | 9,47   | 9,41       | 9,74       | -2,33          | -4,34   | 3,50    | 16,91       | 9,40   | 8,50   | 10,00  | 10,50  |
| Ростелеком            | 6 000 662         | 69,53  | 69,53      | 71,5       | -2,35          | -7,23   | 1,36    | 16,08       | 69,5   | 68     | 76     |        |
| Сбербанк              | 25 495            | 11860  | 11 860,000 | 12 300,000 | -2,87          | -4,87   | 1,89    | 56,57       | 10300  | 9500   | 14000  |        |
| Сургутнефтегаз        | 29 760 300        | 20,099 | 19,871     | 20,951     | -3,37          | -10,81  | -1,86   | 16,98       | 19,50  | 18,50  | 23,00  |        |
| Сургутнефтегаз прив.  | 7 607 300         | 13,079 | 12,93      | 13,469     | -1,67          | -6,91   | -6,01   | 14,93       | 12,70  | 11,70  | 13,20  | 14,20  |
| Татнефть-3            | 1 590 600         | 40,18  | 39,85      | 40,85      | -0,77          | -5,12   | 2,76    | 22,20       | 37     | 35     | 41     | 45     |
| ЮКОС-2                | 5 943 110         | 416,5  | 405,99     | 431        | -0,83          | -4,51   | 6,17    | 34,43       | 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

---