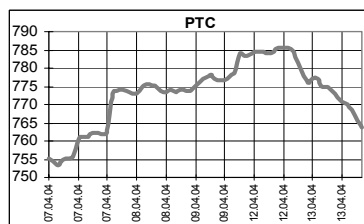


14 апреля 2004

КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- В ходе вчерашней торговой сессии индекс РТС снизился на 2.3% до 763.57 пунктов. Активность участников была выше среднего – объем торгов в РТС составил \$34.4 млн. Инвесторы фиксировали прибыль вчера практически по всем бумагам. Крупные продавцы были заметны в акциях ЮКОСа и ЛУКОЙла, которые подешевели на 3.8% и 3% соответственно. Повышенную активность операторов можно было наблюдать и в бумагах РАО ЕЭС, подешевевших на 3.6%.
- ЦБ РФ будет использовать евро при расчете курса рубля.
- Правительство РФ перенесло рассмотрение законопроекта об особых экономических зонах.
- Евразхолдинг сообщил финансовые результаты металлургических заводов, входящих в холдинг.
- Миноритарные акционеры Сбербанка выдвинули 5 из 17 кандидатов в наблюдательный совет.
- МЭРТ разрешило Транснефти продавать "бесхозную" нефть.
- Виктор Вексельберг с оптимизмом смотрит на перспективы ведения бизнеса в России.



	13.03.04	14.03.04	Измен.
\$/RUR	28,5535	28,5892	0,13%
Euro/\$	1,2076	1,1942	-1,11%
\$/Yen	105,34	106,57	1,17%

Индексы	13.03.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
PTC	763,57	-2,30	-17,98	753,32	785,52	34,61
DJIA	10381,28	-1,28	-134,28	10361,99	10570,81	-0,69
NASDAQ	2030,08	-1,71	-35,40	2026,20	2075,33	1,33
S&P500	1129,44	-1,38	-15,76	1139,32	1127,72	1,58
Merval	1202,5	2,10	24,70	1169,09	1221,38	12,18
Bovespa	22619,62	-0,70	-160,00	22307,06	23060,99	1,72
Nikkei	12098,18	-0,24	-29,64	11862,34	12170,96	13,31
Kospi	916,31	-0,14	-1,32	901,24	927,67	13,03
Hang Seng	12846,79	-1,64	-214,79	12812,12	13126,15	2,15
FTSE	4515,8	0,58	26,10	4451,40	4525,00	0,87
DAX	4070,01	1,41	56,48	4000,44	4080,63	2,64
CAC	3774,69	0,92	34,58	3727,23	3794,25	6,09

Товарные рынки	13.03.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	33,72	-0,17	-0,50	33,23	34,03	11,29
Urals, спот	31,35	-0,36	-1,14	30,27	31,71	8,85
Никель, LME	13640,00	-135,00	-0,98	13640,00	14215,00	-17,83
Медь, LME	2929,00	-55,00	-1,84	2929,00	3020,00	26,25
Цинк, LME	1017,00	-7,00	-0,68	1017,00	1039,00	0,99
Золото, спот	406,85	-13,55	-3,22	406,85	422,40	-1,92

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%	0,6%	0,6%
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	-\$42,5 млрд.	-\$43,1 млрд.	
14 апр	Индекс цен потребителей (CPI)	Март	0,3%	0,3%	
14 апр	Индекс цен производителей (Core CPI)	Март	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...

14 апреля	-	В Арбитраже ХМАО начнутся предварительные слушания по иску о погашении 62% акций "Сургутнефтегаза".
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

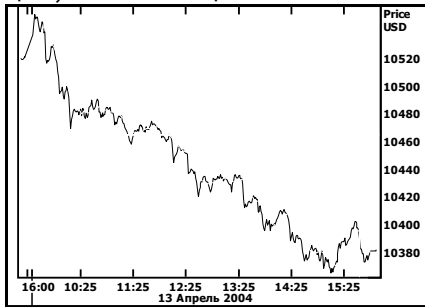
Коррекция оказалась более глубокой, чем мы ожидали. Котировки наиболее ликвидных бумаг на ММВБ вчера снизились на 1-3%. Тем не менее, мы по-прежнему считаем, что наблюдаемое снижение происходит в рамках коррекции после безостановочного роста с середины марта. Первый уровень поддержки, на котором падение может замедлиться, а в лучшем случае и вовсе остановиться, - это отметка 755 пунктов по индексу РТС, что всего лишь на 1.1% ниже текущего уровня. Сегодня «голубые фишки», скорее всего, еще опустятся на 1-2%, а ближе к концу торговой сессии мы не исключаем появление покупателей на рынке.

Вчера представители ЦБ рассказали о своих планах по регулированию валютного рынка. Если раньше главный банк страны ставил перед собой задачу не допустить значительного укрепления реального курса рубля к доллару, то теперь он переключится на сдерживание реального курса национальной валюты к корзине валют, состоящей из доллара и евро. Фактически это означает, что в будущем ЦБ постепенно уйдет от практики интервенций на местном валютном рынке и механизм формирования курса рубля к доллару станет более прозрачным и рыночным. Достигнуть этого можно за счет усиления контроля над евро – время высокой волатильности этой валюты подходит к концу, зато колебания доллара должны стать более сильными и непредсказуемыми. На наш взгляд, ослабление контроля ЦБ над долларом и высокие цены на сырье в будущем могут привести к дальнейшему падению доллара к рублю. Рынку акций переход на рыночные механизмы образования валютных курсов, безусловно, добавит привлекательности, зато для участников денежного и долгового рынков прогнозировать денежное предложение и темпы инфляции станет значительно сложнее.

СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

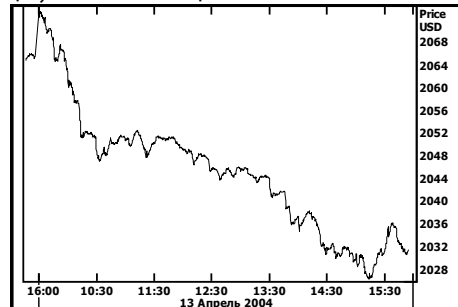
Dow Jones Industrial Average :

\$10,381.28 ▼ \$-134.28 -1.28%



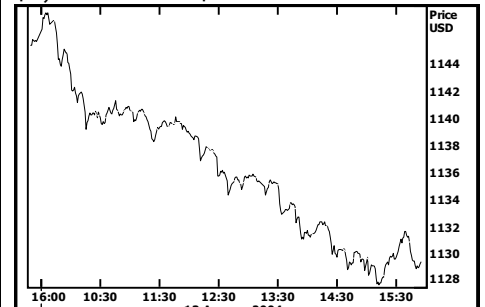
NASDAQ :

\$2,030.08 ▼ \$-35.40 -1.71%



S & P 500:

\$1,129.44 ▼ \$-15.76 -1.38%



Рынок

Американский фондовый рынок закрылся во вторник снижением ведущих индексов. К инвесторам вернулись опасения, что процентные ставки, находящиеся на своем историческом минимуме, будут повышены раньше, чем ожидалось. Опасения были вызваны позитивными экономическими данными: объем розничных продаж вырос на 1,7% - максимальное значение за последние 4 года. По итогам: индекс Nasdaq упал на 1,71% до 2030,08 пункта, индекс Dow Jones уменьшился на 1,28% до 10381,28 пункта, индекс S&P 500 потерял на 1,38% до 1129,44 пункта. Объемы торгов: на Nasdaq 1,901 млрд. акций, на NYSE 1,423 млрд. акций.

Фьючерсы на американские индексы в среду торгуются в небольшом плюсе: фьючерсы на Nasdaq 0,0%, фьючерсы на S&P 500 +0,15%.

Основные корпоративные новости

Компания	Событие	Комментарий
Merrill Lynch (Инвестиционный банк) \$58,61 (-1,88%)	Компания опубликовала квартальный отчет.	Котировки Merrill Lynch упали на фоне опасений по поводу повышения процентных ставок, несмотря на хорошие квартальные результаты компании. Чистая прибыль по итогам первого квартала выросла почти в два раза \$1,25 млрд., или \$1,22 на акцию, в аналогичном квартале предыдущего года \$685 млн., или \$0,72 на акцию. Аналитики прогнозировали прибыль в районе \$1,06 на акцию. Компании сектора: JP Morgan (-3,66%), Lehman Brothers (-4,45%).
Intel (Полупроводники) \$27,67 (+0,25%)		Во вторник после закрытия торгов Intel опубликовал результаты финансовой деятельности за прошедший квартал. Чистая прибыль составила 26 центов на акцию против 14 центов на акцию в прошлом году. Однако результат на 1 цент оказался ниже прогнозов аналитиков. Главный финансист компании отметил рост технологических расходов, что является главным позитивом для сектора. В ходе послеторговой сессии акции Intel упали на 1,5%.

Экономика

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
Товарно-материальные запасы в производстве	Февраль	1,8%	0,7%	1,0%	Коэффициент запасы/продажи не изменились 1,33.
Розничные продажи	Март	1,7%	0,6%	0,6%	Самый большой рост за четыре года.
Розничные продажи (искл. авто)	Март	0,7%	0,5%	0,2%	
Бюджет Казначейства	Март	-\$72,7 млрд.	-\$70,0 млрд.	-\$58,9 млрд.	

РОССИЯ**ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА**

- Заместитель председателя ЦБ РФ Константин Корищенко выступая во вторник на конференции “о роли евро на российский рынке” заявил, что Центробанк РФ переходит к новому механизму определения курса рубля. Сейчас курс рубля определяется только по отношению к доллару США, а новая бивалютная модель подразумевает привязку курса рубля к корзине валют доллар/евро. Механизм по реализации этой идее еще не разработан, однако Корищенко заявил, что в ближайшие две недели новая система начнет функционировать. В стране работают две биржевые площадки: Единая торговая система (ЕТС), на которой происходит обязательная продажа экспортной валютной выручки (не менее 25%) и система электронных лотовых торгов (СЭЛТ) ММВБ, где банки покупают и продают валюту. Для того чтобы идея о бивалютной модели воплотилась в жизнь необходимо объединить эти два рынка, но осуществить это будет непросто, по словам зампреда ЦБ, ни одна из существующих на данный момент биржевых площадок не подходит для осуществления задуманного. На первом этапе доля евро в корзине валют будет 10-20% и постепенно будет увеличиваться до соотношения: 50% - доллары, 50% - евро. В настоящее время ЦБ РФ является главным участником на валютном рынке и при помощи интервенций контролирует колебания курса рубля к доллару. С конца января текущего года ЦБ удерживал курс рубля к доллару на уровне 28,48 рублей, однако с введением нового механизма регулирования курса влияние ЦБ на валютный рынок уменьшится, что приведет к росту волатильности пары рубль/доллар и позволит рынку определять справедливые уровни курса.
- Рассмотрение закона об особых экономических зонах (ОЭЗ) перенесено правительством на 13 мая из-за необходимости дополнительного согласования между ведомствами. МЭРТ заявляет, что создание ОЭЗ позволит привлечь дополнительных инвестиций на несколько миллиардов долларов, однако Минфин выступает против создания ОЭЗ из-за опасений, что ОЭЗ превратятся во внутренние оффшоры. Законопроект предполагает создание промышленно-производственных зон на территории с площадью не более 10 квадратных километров, технико-внедренческих - на территории с площадью не более одного квадратного километра. Предполагается, что резиденты ОЭЗ могут быть освобождены от уплаты налога на имущество организаций, земельного налога и налога на прибыль в части сумм налога, поступающих в региональные и местные бюджеты. Кроме того, резиденты ОЭЗ будут освобождаться от таможенных пошлин на оборудование и материалы, необходимые для реализации инвестиционных проектов.

НОВОСТИ КОМПАНИЙ**ОАО “Нижнетагильский металлургический комбинат”**

- В пресс-релизе Евразхолдинга сообщается о финансовых результатах заводов входящих в холдинг, в том числе НТМК, ЗсМК и НкМК. Выручка нижнетагильского завода выросла на 31% до 32,7 млрд. рублей, прибыль от продаж – на 83% до 6,67 млрд. рублей, а чистая прибыль – на 130% до 4,2 млрд. рублей. Значительному росту финансовых показателей способствовали высокие цены на металлопродукцию, которые находятся в самой высокой фазе цикла. Выручка на внутреннем рынке выросла на 50%, а доля внутренних поставок в структуре продаж увеличилась с 55% до 66%. Высокий спрос на продукцию завода предъявляли Российские железные дороги, а также трубные заводы. Несмотря на снижение объемов поставок на экспорт, выручка от этого направления также выросла. Таким образом, благодаря высоким ценам на металлы и повышению эффективности производства чистая рентабельность НТМК в 2003 году выросла до 12,8% с 7,2% в 2002 году. Однако в сравнении с более эффективными конкурентами показатели уральского завода ещё низки. Например, чистая рентабельность “Северстали” в 2003 году, по нашим оценкам, составит 20,8%. Таким образом, перед “Евразхолдингом” стоят задачи повышения эффективности производства на всех заводах, входящих в холдинг, в преддверии перехода на единую акцию и проведения IPO. Публичное размещение Евразхолдинга может состояться не ранее 2005 года. Финансовые результаты НТМК по МСФО будут обнародованы до 1 июля 2004 года.

ОАО “Сбербанк”

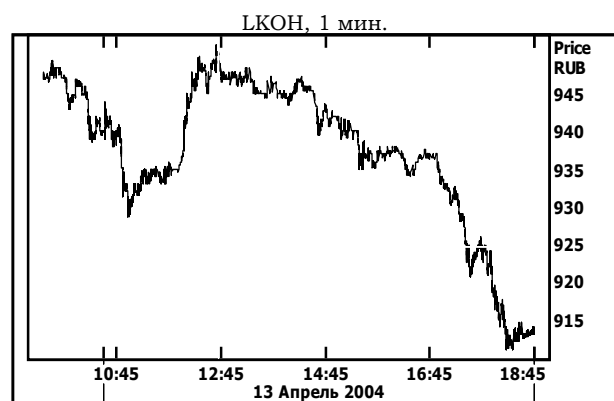
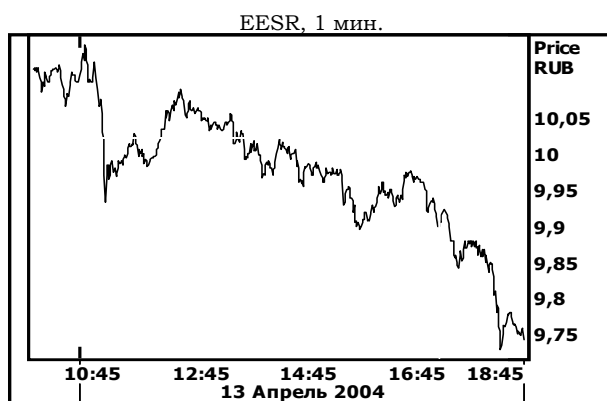
- ✓ Вчера стало известно, что наблюдательный совет (аналог совета директоров) “Сбербанка” назначил датой проведения годового собрания акционеров 18 июня, а датой закрытия реестра акционеров – 1 мая. Также совет компании должен был определить размер дивидендов за прошлый год, однако точная цифра не сообщается. 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 получат по 142 рубля на каждую акцию.
- ✓ Также наблюдательный совет “Сбербанка” утвердил список кандидатов в новый совет, выборы в который состоятся как раз во время годового собрания акционеров. На этот раз миноритарные акционеры банка проявили большую активность и выдвинули 5 кандидатов. На сегодняшний день из 17 членов совета только двое представляют интересы мелких акционеров, 7 – ЦБ РФ, 4 – Правительство и ещё 4 – менеджмент банка. Миноритарии намерены бороться за улучшение корпоративного управления в банке, повышение дивидендов и более эффективный контроль над издержками. Представительство миноритариев в совете в перспективе будет расти также в связи с запуском программы ADR. Пока в виде депозитарных расписок обращается только 1,32%, но в ближайшее время планируется довести объем ADR до 4,9% от уставного капитала.

ОАО “Транснефть”

- ✓ МЭРТ РФ разрешило транспортной монополии продавать так называемые “излишки нефти”, но только на внутреннем рынке. Газета “Ведомости” сообщила, что чиновники сменили гнев на милость. Излишки нефти появляются в системе Транснефти вследствие применения норм потерь при транспортировке и неточностей измерительных приборов. Общая прокачка нефти по трубопроводам Транснефти в 2003 году составила 415 млн. тонн. В системе осталось некоторое количество нефти, принадлежность которой определить достаточно сложно. Теперь Транснефть получила разрешение продавать эту “бесхозную” нефть на внутреннем рынке. Дополнительные доходы от реализации оцениваются в \$20 млн. Государство будет настаивать на том, чтобы Транснефть направляла дополнительные доходы на капиталовложения и дивиденды.

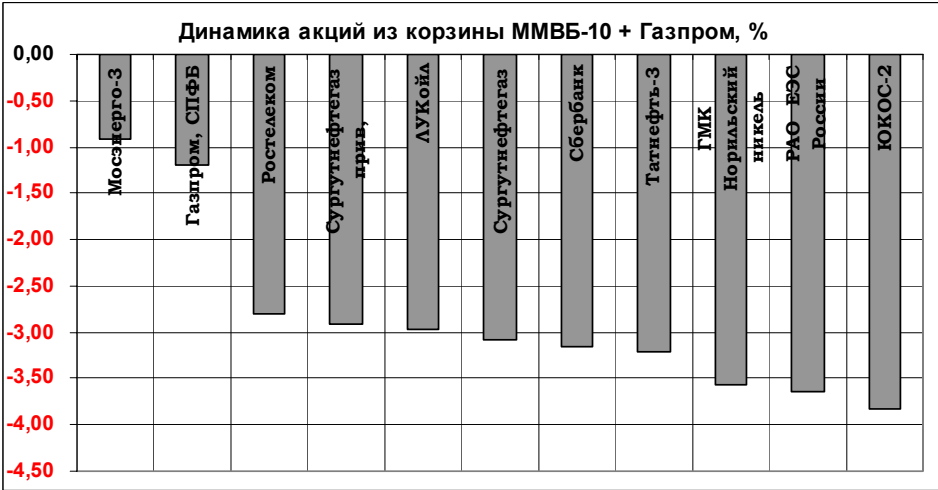
ОАО “ТНК-ВР”

- ✓ Совладелец нефтяной компании Виктор Вексельберг заявил в интервью газете “Ведомости”, что “ТНК-ВР” перейдет на единую акцию не ранее, чем через 2 года. Также Вексельберг подтвердил отсутствие конфронтации бизнеса с государством и выразил свое согласие с новациями в налоговом законодательстве, которые связаны с повышением налоговой нагрузки на нефтяную отрасль. Вексельберг также назвал дело Ходорковского личным делом отдельного богатого гражданина, которое никак не связано с ухудшением взаимоотношений бизнеса и власти.



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	29 864 800	61.110	60.880	62.200	-1,20	1,79	11,72	61,24	57	52,5	65	
ГМК Норильский никель	317 836	2230.000	2 225.000	2 357.500	-3,57	-1,20	9,64	17,37	2100	2000	2300	
ЛУКОЙл	2 335 285	912.000	911.000	951.450	-2,97	0,16	11,72	34,71	900	870	1000	
Мосэнерго-3	147 257 400	2.580	2.551	2.625	-0,92	8,22	11,50	31,77	2,20	1,80	2,60	
РАО ЕЭС России	651 553 600	9.743	9.710	10.150	-3,64	5,22	11,50	20,28	9,40	8,50	10,00	10,50
Ростелеком	15 725 102	73.030	72.900	75.750	-2,81	1,01	11,02	21,92	72	69,5	75	
Сбербанк	26 334	12010.000	11 890.000	12 450.000	-3,15	-2,37	20,58	58,55	10300	9500	14000	
Сургутнефтегаз	28 781 700	21.450	21.402	22.317	-3,08	-1,15	15,40	24,84	19,50	18,50	23,00	
Сургутнефтегаз прив.	5 564 800	13.475	13.470	13.950	-2,92	-2,26	2,78	18,41	13,20	12,70	14,20	
Татнефть-3	2 500 600	41.320	41.260	42.900	-3,22	4,08	14,84	25,67	41	37	45	
ЮКОС-2	2 642 817	418.990	417.500	437.000	-3,83	2,19	18,36	35,23	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
