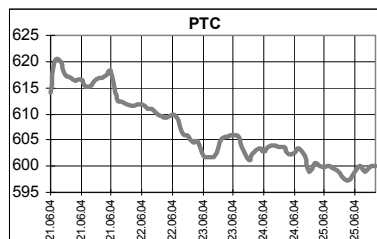


КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- ✓ В пятницу индекс РТС снизился на 0.19% до отметки 599.97 пунктов. Активность операторов несколько возросла: объем торгов на классическом рынке РТС составил \$26.3 млн., на ММВБ - \$341 млн. Агрессивные заявки на продажу акций РАО ЕЭС, которые стали поступать ближе к концу торговой сессии, опустили их цену на 5% до 7.88 рублей.
- ✓ В пятницу американские индексы закрылись разнонаправлено.
- ✓ Сальдированный финансовый результат предприятий и организаций в январе-апреле 2004 года составил \$22,1 млрд.
- ✓ Реформа РАО ЕЭС отложена до конца 2004 года.
- ✓ Либерализация рынков акций Газпрома наступит "в ближайшее время".
- ✓ Стратегический инвестор ОАО "Свердлов-энерго", Комплексные энергетические системы, занял 3 из 10 мест в совете директоров.



	25.06.04	28.06.04	Измен.
\$/RUR	29,0218	29,0256	0,01%
Euro/\$	1,2173	1,2176	0,02%
\$/Yen	107,10	107,61	0,48%

Индексы	25.06.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
PTC	599,97	-0,19	-1,12	597,58	620,28	5,77
DJIA	10371,84	-0,69	-71,97	10307,25	10487,46	-0,79
NASDAQ	2025,47	0,49	9,90	1964,53	2033,87	1,10
S&P500	1134,43	-0,55	-6,22	1124,38	1146,33	2,02
Merval	931,76	-0,74	-6,90	908,23	967,92	-13,08
Bovespa	20750,23	0,20	41,90	20069,93	21068,22	-6,68
FTSE	4494,1	-0,20	-9,10	4459,80	4516,70	0,38
DAX	4013,35	0,16	6,30	3916,42	4029,11	1,22
CAC	3742,38	-0,36	-13,37	3693,80	3768,05	5,19

Товарные рынки	25.06.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	34,37	-0,32	-0,92	34,27	35,15	13,43
Urals, спот	30,85	-0,86	-2,71	30,85	32,06	7,12
Никель, LME	14975,00	270,00	1,84	14705,00	15325,00	-9,79
Медь, LME	2700,00	39,00	1,47	2591,00	2700,00	16,38
Цинк, LME	971,50	-8,00	-0,82	966,00	1004,50	-3,53
Золото, спот	402,50	1,00	0,25	394,20	402,50	-2,97

Бумага	Закрытие		Изм. ADR	Объем, млн. шт.
	PTC	ADR		
Газпром (Фр.)	\$2,1240	\$3,1544	-2,26%	0,33
РАО ЕЭС	\$0,2755	\$0,2725	-4,92%	Н/д
Мосэнерго	\$0,0762	\$0,0755	-1,05%	Н/д
ЛУКОЙЛ	\$27,450	\$27,575	-1,43%	57,2
Сургутнефтегаз	\$0,6500	\$0,6460	-1,37%	116,3
Татнефть	\$1,2800	\$1,3020	-0,65%	24,2
ЮКОС	\$8,600	\$8,500	-3,55%	285,5
Норникель	\$57,500	\$57,500	-1,12%	15,9
Ростелеком	\$2,180	\$2,1667	-1,96%	27,8
Вымпелком	\$120,00	\$95,100	0,14%	127,9
МТС		\$124,29	-0,30%	106,3
ВБД		\$14,440	-0,31%	2,9
Сбербанк (Berlin)	\$411,90	\$406,779	0,91%	0,009

Экономические индикаторы США:

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
28 июня	Доходы домохозяйств	Май		0,5%	0,6%
28 июня	Расходы домохозяйств	Май		0,8%	0,3%
29 июня	Индекс уверенности потребителей	Июнь		95,0	93,2
30 июня	Chicago PMI	Июнь		64,5	68,0
30 июня	Заседание FOMC				
01 июля	Продажи автомобилей	Июнь		5,6%	5,7%
01 июля	Продажи грузовиков	Июнь		8,0%	8,5%
01 июля	Количество обращений за пособием по безработице	19.06-26.06		-	349 тыс.
01 июля	Расходы на строительство	Май		0,5%	1,3%
01 июля	ISM Index	Июнь		61,2	62,8
02 июля	Количество вновь созданных рабочих мест	Июнь		240 тыс.	248 тыс.
02 июля	Уровень безработицы	Июнь		5,6%	5,6%
02 июля	Почасовая заработная плата	Июнь		0,3%	0,3%
02 июля	Средняя продолжительность рабочей недели	Июнь		33,9	33,8
02 июля	Производственные заказы	Май		1,5%	-1,7%

Анонс важнейших событий...

- 28 июня - Арбитражный суд Москвы продолжит рассмотрение апелляции НК ЮКОС на решение суда первой инстанции от 26 мая о взыскании 99,4 млрд руб. налоговой задолженности.
- 29 июня - Комитет по операциям на открытом рынке ФРС США рассмотрит вопрос о повышении процентных ставок.
- 29 июня - Акционеры ОАО "Уралсиб" рассмотрят вопрос о реорганизации банков "Уралсиб" и "Автобанк-НИКойл".
- 30 июня - Годовое собрание акционеров ОМЗ, Силowych машин, Тюменской нефтяной компании
- 30 июня - На собрании акционеров РАО ЕЭС планируется утвердить процедуры организации оптово-генерирующих компаний.
- 1 июля - В Москве состоится встреча президента России Владимира Путина с представителями бизнеса.
- 2 июля - В Москве арбитражный суд рассмотрит апелляцию НК ЮКОС на решение об аресте имущества в качестве обеспечения иска МНС.

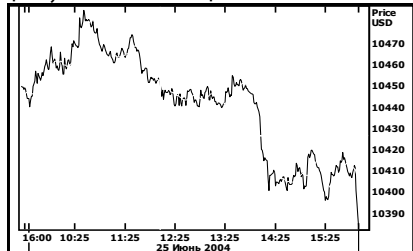
Комментарий к рыночной ситуации

Неприятной неожиданностью для инвесторов в пятницу стали слова премьер-министра Михаила Фрадкова о том, что правительство по-прежнему не определилось с принципами отчуждения ОГК. Более того, чиновник сказал, что решение будет принято лишь к концу года на специальном заседании кабинета министров. Инвесторы достаточно негативно отреагировали на эти слова – акции РАО ЕЭС моментально потеряли в цене 4.8%. Впрочем, реакция инвесторов была вполне предсказуема, поскольку процесс приватизации генерирующих активов РАО ЕЭС, а значит и процесс реформирования целой отрасли, теперь затянется еще как минимум на полгода, а привлекательность акций энергохолдинга снизится. В пятницу потеряла в капитализации еще одна государственная монополия – Газпром (-6.2%). Причина та же – затягивание процесса реструктуризации, на которую невольно намекнул Алексей Миллер, сказав, что либерализация рынка акций компании произойдет в ближайшее время, тогда как этого события ждали к пятничному годовому собранию акционеров. Все эти новости, безусловно, не добавляют привлекательности российскому рынку акций, но, тем не менее, мы не ожидаем, что он продолжит снижение на этой неделе. Значительно лучше рынка, на наш взгляд, теперь будут смотреться бумаги нефтяных компаний.

СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

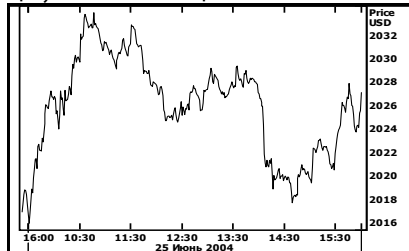
Dow Jones Industrial Average :

\$10,371.84 ↓ \$-71.97 -0.69%



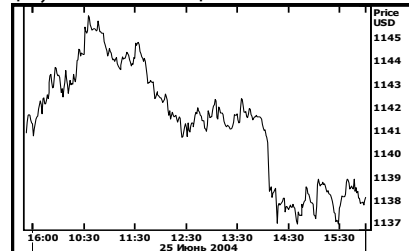
NASDAQ :

\$2,025.47 ↑ \$+9.90 +0.49%



S & P 500:

\$1,134.43 ↓ \$-6.22 -0.55%



Рынок

Торги на американском фондовом рынке в пятницу завершились разнонаправленным движением индексов. Слабые экономические данные, опубликованные до начала торгов, не сильно потрясли рынок, хотя стали неожиданными для всех. Окончательные данные по ВВП в I квартале оказались значительно хуже ожиданий - 3,9% в годовом исчислении по сравнению с прогнозируемыми 4,4%. Согласно данным Министерства торговли столь значительное снижение ВВП вызвано резким пересмотром в сторону повышения объема импорта. Падение индекса Dow обусловлено проблемами отдельных его компонентов. За неделю с 21 по 25 июня Dow Jones снизился на 0,4%, S&P 500 потерял 0,1%, Nasdaq вырос на 1,9%. Объем торгов в пятницу: на Nasdaq 1,542 млрд. акций, на NYSE 1,812 млрд. акций.

Фьючерсы на американские индексы в понедельник: фьючерсы на Nasdaq +0,07%, фьючерсы на S&P 500 +0,29%.

Основные корпоративные новости

Компания	Событие	Комментарий
Intel (Полупроводники) \$27,78 (-0,61%)	Компания отзывает партию чипов.	Котировки компании снизились, в отличие от остальных высокотехнологических компаний, после того, как компания сообщила об отзыве партии чипов, которые могут привести к поломке компьютера.

Экономика

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
ВВП (окончательный)	I квартал	3,9%	4,4%	4,4%	
Дефлятор ВВП (окончательный)	I квартал	2,9%	2,6%	2,6%	
Michigan Sentiment	Июнь	95,6	95,0	95,2	
Количество проданных домов	Май	6,5 млн.	6,5 млн.	6,63 млн.	

РОССИЯ**ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА**

✓ Сальдированный финансовый результат предприятий и организаций, рассчитанный как разница между совокупным объемом прибыли и убытков, в январе-апреле 2004 года составил 631,1 млрд. рублей (\$22,1 млрд.), что на 64% выше по сравнению с результатами за аналогичный период прошлого года 423,8 млрд. рублей (\$13,5 млрд.). Общая прибыль, полученная 42,6 тысячами организаций, составила 729,4 млрд. рублей, с убытком закончили отчетный период 31,7 тысячи организаций на сумму 98,3 млрд. рублей. Доля убыточных предприятий в январе-апреле 2004 снизилась на 2,3 процентных пункта до 42,7% по сравнению с январем-апрелем 2003 года. Динамика сальдированного финансового результата предприятий и организаций по основным отраслям экономики приведена в таблице:

	январь-апрель 2004/2003
Всего	+48,9%
в т.ч.	
промышленность	+62,9%
- электроэнергетика	+48,1%
- топливная	+69,0%
строительство	-21,8%
транспорт	+49,2%
связь	+48,6%

НОВОСТИ КОМПАНИЙ**ОАО "Газпром"**

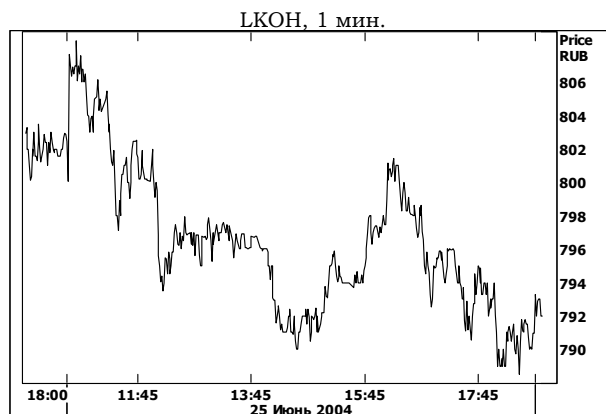
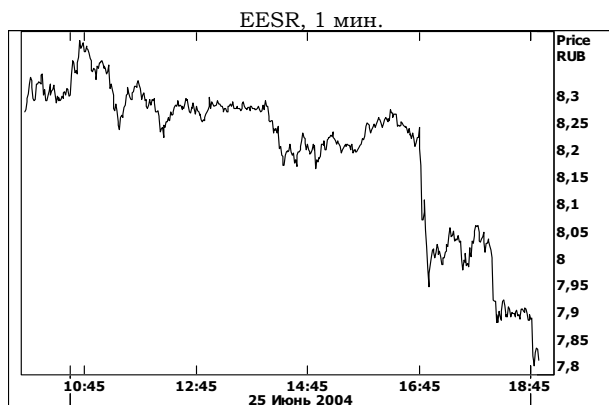
- ✓ А. Миллер в ходе своего выступления на общем собрании акционеров сделал множество важных заявлений, способных оказать влияние на будущее компании. Самым разочаровывающим стало недостаточно определенное заявление о либерализации рынков акций Газпрома "в ближайшие сроки". В преддверии Собрания спекулянты разгоняли акции до 66 рублей. Слова А. Миллера показали, что Правительство и менеджмент ещё не готовы перейти от слов к делу. Топ-менеджер сообщил, что государство выкупит у дочерних компаний Газпрома 16% акций, чтобы получить контрольный пакет (в настоящий момент государству принадлежит только 38,4% акций концерна). По словам Миллера, сделка будет совершаться на рыночных условиях. Это значит, что государство передаст "дочкам" Газпрома \$6,9 млрд., что очень маловероятно. У государства есть альтернатива: оплачивать акции не деньгами, а активами. Например, активами ЮКОСа и государственной нефтяной компании "Роснефть".
- ✓ Последний вариант согласуется с другими заявлениями главы Правления Газпрома. А. Миллер в пятницу говорил о перспективах непрофильных бизнесов концерна: нефтяного и электроэнергетики. По обоим направлениям планируется активное развитие. До конца года будет создана дочерняя нефтяная компания "Газпромнефть", которая может стать пятой-шестой компанией России по объемам добычи.
- ✓ По словам топ-менеджера, роль Газпрома в электроэнергетике "существенно увеличится". Мы не одобряем излишнюю диверсификацию активов Газпрома, которая уже является огромным набором разнородных активов, эффективность управления которыми растет слишком медленными темпами.

РАО "ЕЭС России"

- ✓ Реформа РАО задерживается. Михаил Фрадков так и не смог вынести окончательного решения по способу образования оптово-генерирующих компаний. Собрание акционеров РАО 30 июня не будет обсуждать этот важный вопрос реформирования. Премьер-министр сказал, что окончательное решение по этому вопросу откладывается до конца 2004 года. Таким образом, первый аукцион по ОГК будет проводиться в 2005 году. Увеличение неопределенности приведет к снижению котировок РАО за счет продаж со стороны спекулятивно настроенных инвесторов. А стратегические инвесторы (крупные ФПГ), на наш взгляд, не будут продавать РАО из-за того, что реформа затянется ещё на полгода. Поэтому заявления М. Фрадкова не будут иметь трагических последствий для акций РАО, которые найдут сильную поддержку на уровне 7,5 рублей за акцию.

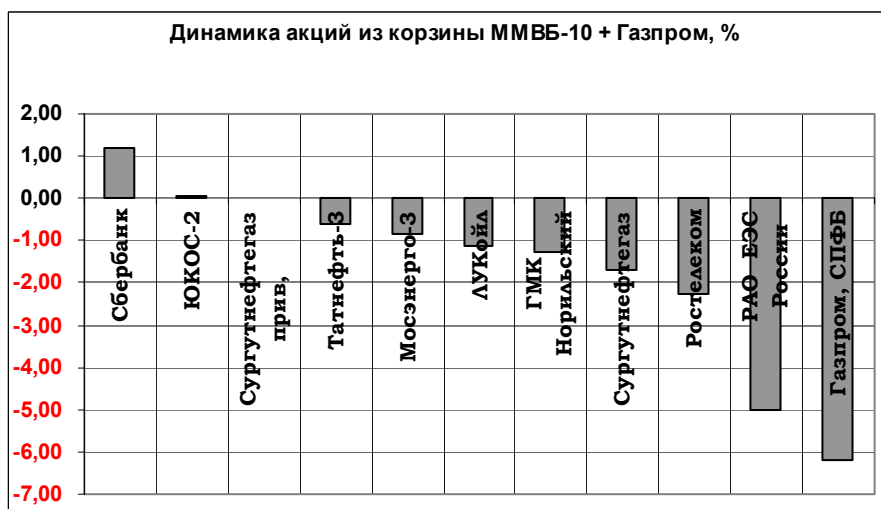
ОАО "Свердловэнерго"

- ✓ Акционеры компании в пятницу избрали новый совет директоров и утвердили дивиденды за 2003 год на Годовом Собрании. Дивиденды по обыкновенным и привилегированным акциям составили 0,1447 руб./шт. По обыкновенным акциям дивидендная доходность на дату закрытия реестра составила 2,9%. В новом совете директоров 3 из 10 мест получили представители стратегического инвестора – Комплексные энергетические системы.



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	62 486 000	61.650	66.10	61.53	-6,18	2,66	10,68	62,66	57	50	70	
ГМК Норильский никель	143 766	1666.00	1650.04	1704.00	-1,24	-2,63	-3,70	-12,32	1400	1100	1900	2000
ЛУКОЙЛ	1 301 883	793.000	788.00	808.50	-1,12	-1,94	-3,74	17,13	750	700	850	
Мосэнерго-3	22 863 000	2.212	2.176	2.244	-0,85	-3,49	-6,27	12,97	2,20	1,80	2,75	3,00
РАО ЕЭС России	681 390 700	7.887	7.870	8.409	-4,99	-4,13	1,18	-2,63	7,50	6,50	8,20	8,60
Ростелеком	3 759 536	62.700	62.60	64.67	-2,26	0,00	2,65	4,67	55,00	50,00	65,00	75,00
Сбербанк	41 066	11941.0	11625.00	12040.00	1,19	1,45	1,18	57,64	11000	9500	12500	13000
Сургутнефтегаз	10 450 800	18.850	18.770	19.296	-1,71	-4,31	-1,31	9,71	16,00	14,00	20,00	22,50
Сургутнефтегаз прив.	3 363 100	12.402	12.26	12.50	0,02	1,86	-1,02	8,98	11,00	9,00	13,00	15,50
Татнефть-3	1 279 600	37.360	37.35	39.51	-0,59	-0,77	-1,37	13,63	35	30	41	
ЮКОС-2	2 281 972	250.090	244.50	255.00	0,04	-0,37	-4,73	-19,28	250	220	320	



**Управление клиентских операций (Sales Department). Фондовый центр.
Академия профессиональных инвесторов (Academy of professional investors)**

Юлия Шершина
(343) 261 79 34

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)

Павел Василяди, Виктор Неверов, Николай Ваньков
(343) 262 68 08

Отдел доверительного управления (Asset Management Department)

Дмитрий Черных, Павел Данилов
(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 Василяди, Павел Данилов, Дмитрий Черных
(343) 262 68 08
