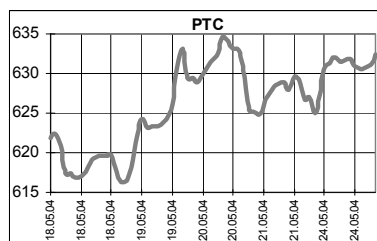


### КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- ✓ В первый день недели индекс РТС прибавил 0.85% и закрылся на отметке 632.48 пунктов. Активность операторов была невысока – объем торгов на классическом рынке РТС составил \$15.3 млн. Лучше рынка вчера смотрелись акции ПАО ЕЭС и Ростелекома, которые по итогам торгов на ММВБ смогли прибавить 3.1% и 2.3% соответственно.
- ✓ По прогнозам МЭРТ инфляция в мае составит 0,6%.
- ✓ Кандидатуру главы Счетной Палаты для утверждения Госдумой будет вносить Президент.
- ✓ Аэрофлот подписал предварительные соглашения о вступлении в Sky Team.
- ✓ ВСМПО будет поставлять детали для крупнейших мировых производителей авиадвигателей.



	24.05.04	25.05.04	Измен.
\$/RUR	28,9863	28,9916	0,02%
Euro/\$	1,1991	1,2004	0,11%
\$/Yen	112,41	112,87	0,41%

Индексы	24.05.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
PTC	632,48	0,85	5,36	616,22	635,21	11,50
DJIA	9958,43	-0,08	-8,31	9900,59	10093,21	-4,74
NASDAQ	1922,38	0,54	10,29	1890,18	1936,04	-4,04
S&P500	1095,41	0,17	1,85	1084,10	1105,91	-1,48
Merval	943,05	2,42	22,26	828,34	943,05	-12,02
Bovespa	18669,3	2,10	383,81	18041,20	19120,34	-16,04
Nikkei	10962,93	-1,25	-138,71	10716,23	11170,27	2,68
Kospi	784,06	-1,95	-15,58	751,59	802,04	-3,29
Hang Seng	11549,21	-0,98	-113,76	11227,47	11687,38	-8,16
FTSE	4428,9	-0,06	-2,50	4403,00	4471,80	-1,07
DAX	3867,84	0,94	36,00	3754,06	3901,48	-2,45
CAC	3628,82	0,60	21,80	3542,72	3652,49	1,99

Товарные рынки	24.05.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	38,70	1,09	2,90	37,61	39,02	27,72
Urals, спот	37,22	1,62	4,55	35,60	37,22	29,24
Никель, LME	11900,00	495,00	4,34	10525,00	11900,00	-28,31
Медь, LME	2757,00	9,00	0,33	2573,50	2757,00	18,84
Цинк, LME	1031,00	-9,00	-0,87	1000,00	1040,00	2,38
Золото, спот	385,50	1,00	0,26	375,40	385,50	-7,06

Бумага	Закрытие		Изм.	Объем,
	PTC	ADR		
Газпром (Фр.)	\$1,9661	\$3,2863	2,04%	1,13
ПАО ЕЭС	\$0,2852	\$0,2865	2,91%	154,3
Мосэнерго	\$0,0874	\$0,0840	12,75%	2,8
ЛУКОЙЛ	\$29,200	\$29,250	1,30%	72,5
Сургутнефтегаз	\$0,6955	\$0,6850	1,48%	111,7
Татнефть	\$1,3000	\$1,3275	3,07%	64,0
ЮКОС	\$9,400	\$9,463	-0,92%	252,8
Норникель	\$62,500	\$63,000	1,45%	67,5
Ростелеком	\$2,1950	\$2,1917	2,18%	144,9
Вымпелком	\$125,00	\$98,670	3,67%	404,6
МТС		\$118,98	1,17%	205,2
ВБД		\$15,900	1,60%	11,6
Сбербанк (Berlin)	\$416,00	\$424,225	2,90%	0,017

### Экономические индикаторы США:

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
25 мая	Индекс доверия потребителей	Май	93.7	92.9	
25 мая	Количество купленных жилых домов	Апрель	6.46 млн.	6.48 млн.	
26 мая	Заказы на товары длительного пользования	Апрель	-0.5%	5.0%	
26 мая	Продажи новых домов	Апрель	1 199 тыс.	1 228 тыс.	
27 мая	Количество обращений за пособием по безработице	С 17 мая по 22 мая	332 тыс.	345 тыс.	
27 мая	ВВП (пересмотр), год к году	1 квартал	4.5%	4.2%	
27 мая	Индекс количества требуемых работников (спрос на рынке труда)	Апрель	41	39	
28 мая	Доходы населения	Апрель	0.5%	0.4%	
28 мая	Расходы населения	Апрель	0.2%	0.4%	
28 мая	Индекс настроений потребителей (MSI)	Май	94.5	94.2	

### Анонс важнейших событий...

- 25 мая - Совет директоров ОАО "Газпром" рассмотрит вопросы проведения годового собрания акционеров.
- 25 мая - Мосгорсуд рассмотрит вопрос о продлении срока содержания под стражей Михаила Ходорковского
- 26 мая - Президент Путин огласит послание Федеральному собранию.
- 27 мая - Совет директоров Газпрома обсудит вопрос о дивидендах и инвестиционную программу на 2005-2006 годы.
- 28 мая - Совет директоров Транснефти рассмотрит вопрос о дивидендах за 2003 год.
- 28 мая - Мещанский суд Москвы проведет предварительные слушания по делу М. Ходорковского и П. Лебедева
- 3 июня - В Бейруте состоится заседание стран-членов ОПЕК

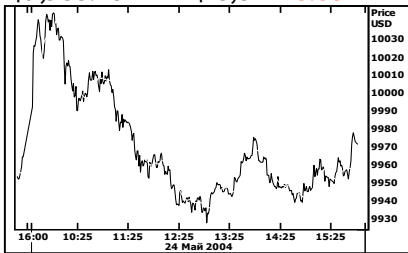
## Комментарий к рыночной ситуации

Рынок продолжил восходящее движение, но настроения инвесторов далеки от уверенного оптимизма. Поддержку покупателям оказывают высокие цены на нефть, которые даже накануне встречи стран-членов ОПЕК продолжают расти, - вчера цена барреля нефти Urals вновь достигла уровня \$37. Также ободряют покупателей и слухи о скором повышении России кредитного рейтинга до инвестиционного уровня агентством S&P. Впрочем, эти слухи ходят уже давно, а в последние дни они были подкреплены известиями об удачных переговорах России с ЕС о вступлении в ВТО, и присвоении Казахстану инвестиционного рейтинга. Сегодня утром рынок открылся небольшим снижением котировок «голубых фишек». Тем не менее, мы продолжаем в краткосрочной перспективе смотреть оптимистично на его динамику.

### СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

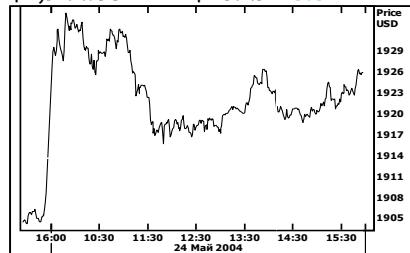
Dow Jones Industrial Average :

\$9,958.43 ▼ \$-8.31 -0.08%



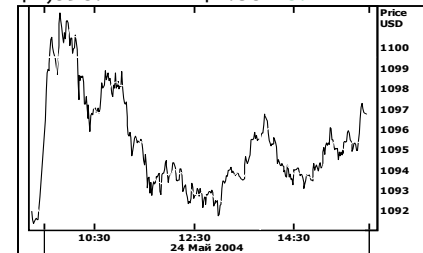
NASDAQ :

\$1,922.38 ▲ \$10.29 0.54%



S & P 500:

\$1,095.41 ▲ \$1.85 0.17%



### Рынок

В понедельник прибавить в капитализации смогли лишь акции высокотехнологичных компаний, индекс NASDAQ вырос на 0.6% до 1922.98 пунктов. Индекс «широкого рынка» S&P500 прибавил лишь 0.15% и закрылся на отметке 1093.56. Инвесторы встревожены продолжением роста цен на нефть, несмотря на заявления Саудовской Аравии о том, что она на заседании ОПЕК ее представители будут настаивать на увеличении квот.

**Фьючерсы** на американские индексы во вторник утром торгуются в минусе: на NASDAQ -0.4%, на S&P500 -0.3%.

### Экономика

Макроэкономических данных опубликовано не было.

## РОССИЯ

### ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА

- ✓ Представители МЭРТ РФ ожидают снижения темпов роста потребительских цен в мае до 0,6% с 1,0% в апреле этого года. Инфляция за первые четыре месяца уже составила 4,6%. При таком темпе роста по итогам года инфляция явно превысит планируемые 10%. Со второго квартала ЦБ РФ стал больше внимания уделять данному показателю, ограничив размеры интервенций на валютном рынке. В долгосрочном периоде политика сдерживания инфляции, несомненно, приведет к укреплению рубля. Но в текущем периоде ЦБ пока удастся достигать обеих целей: сдерживать инфляцию и не допускать чрезмерного укрепления рубля. За четыре месяца реальное укрепление рубля составило всего 6,1%. Но этот успех обусловлен возобновившимся во втором квартале оттоком капитала из России. Хорошие результаты денежно-кредитной политики ЦБ позволяют Министерству экономического развития и торговли говорить о том, что ВВП по итогам 2004 года вырастет более чем на 6,4%. Особенно высокими темпами растут потребительский сектор и нефтяная отрасль.
- ✓ По инициативе фракции «Единая Россия» Госдума в ближайшее время может принять поправки к закону «О счетной палате РФ». Поправки предусматривают, что кандидатура Председателя Счетной Палаты будет вноситься Президентом РФ. Таким образом, предложенная новация нарушает принцип независимого контроля. Счетная Палата является высшим контрольным органом и пока подотчетна Госдуме. Основной функцией Палаты является контроль над исполнительной властью, в том числе над расходованием бюджетных средств. Новая поправка фактически отменяет принцип независимости контроля и ещё раз подтверждает мнение, что в России формируется прези-

дентская республика, а законодательная ветвь власти и парламентский контроль утрачивают самостоятельность. Отрадно, что “Единая Россия” пока не собирается изменять положение Конституции РФ, согласно которому окончательное утверждение главы Счетной Палаты является функцией Думы.

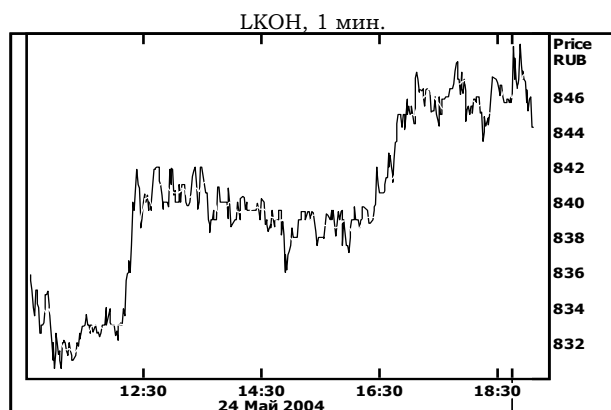
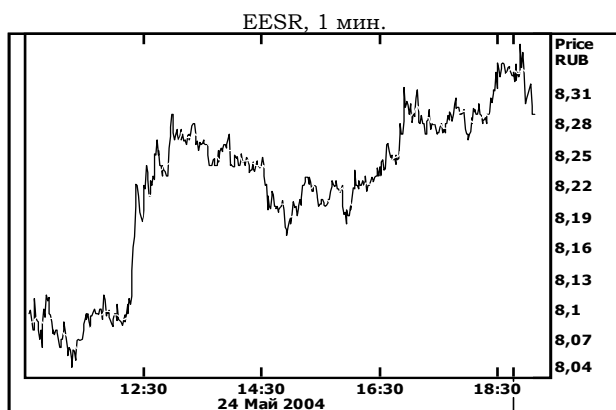
## НОВОСТИ КОМПАНИЙ

### ОАО “Аэрофлот”

- ✓ Вчера крупнейшая авиакомпания страны подписала предварительное соглашение о вступлении в международный альянс Sky Team, согласно которому ориентировочный срок окончательного вступления намечен на 2005 год. Объединение SkyTeam создано в 2000 году авиакомпаниями Delta Airlines, Air France, AeroMexico и Korean Air и на сегодняшний день занимает третье место в мире среди подобных альянсов по объему перевозок. Мы ожидаем, что вступление альянса будет важным событием для Аэрофлота, которое будет способствовать росту конкурентоспособности компании. Аэрофлот получит как прямые, так и косвенные выгоды. Глава компании В. Окулов оценил прямые выгоды от данной сделки в \$20 млн. дополнительных продаж. Косвенные выгоды будут заключаться в том, что Аэрофлот будет обязан поддерживать качество услуг на мировом уровне. Это в особенности важно для компании, контрольный пакет которой принадлежит государству. Государство же считается неэффективным собственником и не может обеспечивать достаточный уровень конкурентоспособности компании без дополнительного импульса извне. Вступление в альянс как раз послужит таким позитивным импульсом.
- ✓ Вчера на церемонии по вступлению в альянс министр транспорта И. Левитин заявил, что считает строительство Шереметьево-3 проектом Аэрофлота. Таким образом, несмотря на победу в конкурсе на управления международным аэропортом, Альфа-групп должна будет поделиться своими правами с Аэрофлотом. По информации газеты “Ведомости” сегодня состоится совещание министра с представителями сторон, на котором будут обсуждаться детали совместного управления аэропортом. Государство проявляет склонность к защите интересов госсобственности и неявному пересмотру условий официальных конкурсов. Но Аэрофлоту такая политика государства приносит выгоды.

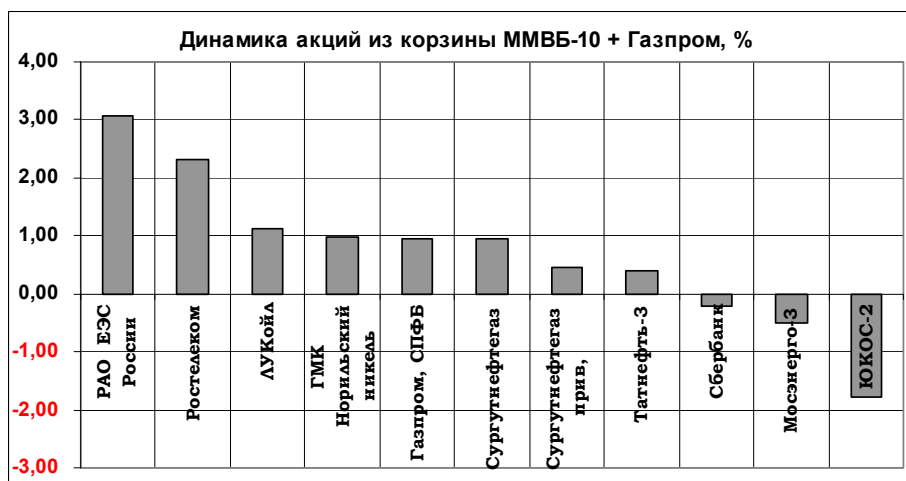
### ОАО “ВСМПО”

- ✓ Газета “Ведомости” пишет, что ВСМПО намерено заняться производством деталей для крупнейших производителей авиадвигателей. В настоящий момент основной продукцией завода является титановый прокат – продукция более низкого передела и с меньшей добавленной стоимостью. Крупные авиастроители уже подтвердили сертификацию продукции. Председатель совета директоров ВСМПО В. Брешт полагает, что новые контракты позволят компании увеличить выручку на 15-20%. Это серьезный фактор повышения фундаментальной стоимости компании. Тем более, что мировая авиаиндустрия сейчас находится в нижней точке экономического цикла после терактов в Нью-Йорке, поэтому ВСМПО имеет хорошие шансы поучаствовать в её возрождении в ближайшие годы.



## 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	16 296 000	57,55	56,81	57,96	0,96	2,77	-4,08	51,85	57	52,5	65	
ГМК Норильский никель	181 435	1833	1823	1851	0,99	3,04	-7,89	-3,53	1500	1100	1900	2000
ЛУКОЙЛ	1 369 668	846	830	847,99	1,12	4,23	3,36	24,96	775	700	850	870
Мосэнерго-3	56 497 400	2,443	2,433	2,5	-0,49	3,34	-1,85	24,77	2,20	1,80	2,75	3,00
РАО ЕЭС России	570 788 100	8,329	8,04	8,34	3,08	5,42	-5,17	2,83	8,00	7,50	8,50	9,00
Ростелеком	5 658 150	63,85	62,36	64,28	2,32	2,75	-3,70	6,59	60,00	55,00	65,00	70,00
Сбербанк	22 502	12272,99	12000,04	12350	-0,22	7,75	4,90	62,02	10300	9500	14000	
Сургутнефтегаз	17 166 100	20,09	19,71	20,239	0,95	3,77	2,76	16,92	16,00	14,00	20,00	22,50
Сургутнефтегаз прив.	3 126 600	12,778	12,601	12,95	0,46	3,49	1,49	12,28	11,70		12,70	13,20
Татнефть-3	726 700	37,9	37,201	37,948	0,40	7,88	-2,19	15,27	35	30	37	41
ЮКОС-2	2 206 864	272	269,33	279,26	-1,77	-6,53	-23,16	-12,21	260	250	280	300



---

**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)**

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

---