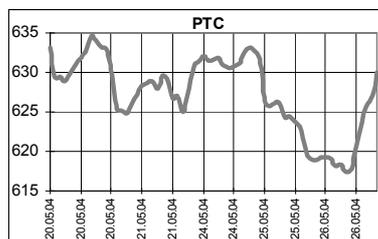


### КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- ✓ По итогам торговой сессии в среду индекс РТС вырос на 1.76% до 629.99 пунктов. Объем торгов на классическом рынке РТС составил \$25.7 млн., на ММВБ - \$474.1 млн. Лучший результат показали акции РАО ЕЭС и Сургутнефтегаза, подорожавшие вчера на 3.1% и 3.9% соответственно. Бумаги ЮКОСа закрылись ростом на 0.7%, в течение дня их цена вырастала более чем на 4%, но из-за негативных новостей из зала арбитражного суда в последние минуты торгов произошло падение их котировок
- ✓ Владимир Путин выступил с ежегодным посланием к федеральному собранию.
- ✓ Американский фондовый рынок закрылся разнонаправлено.
- ✓ ЮКОС будет обжаловать решение суда о признании долга перед МНС в размере 99,4 млрд. рублей.
- ✓ Газпром до конца 2004 года утвердит проект разработки Штокмановского месторождения.
- ✓ Балтика завершила реорганизацию системы сбыта и формирование маркетинговой стратегии.



	26.05.04	27.05.04	Измен.
\$/RUR	28,9763	28,9817	0,02%
Euro/\$	1,2095	1,2105	0,08%
\$/Yen	111,77	111,80	0,03%

Индексы	26.05.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
PTC	629,99	1,76	10,91	617,38	635,21	11,06
DJIA	10109,89	-0,08	-7,73	9900,59	10128,84	-3,29
NASDAQ	1976,15	0,59	11,50	1890,18	1966,68	-1,36
S&P500	1114,94	0,17	1,89	1085,48	1116,71	0,27
Merval	942,27	-0,08	-0,78	848,56	971,27	-12,10
Bovespa	19069,44	1,11	209,92	18041,20	19078,75	-14,24
Nikkei	11166,03	0,12	13,94	10760,69	11213,79	4,58
Kospi	802,46	2,35	18,40	757,49	791,67	-1,02
Hang Seng	11918,29	1,93	225,73	10872,01	11219,46	-5,23
FTSE	4438,3	0,46	20,30	4396,60	4471,80	-0,86
DAX	3867,52	1,01	38,82	3799,43	3901,48	-2,46
CAC	3659,92	1,37	49,39	3591,48	3668,04	2,87

Товарные рынки	26.05.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	37,42	-0,06	-0,16	37,42	38,70	23,50
Urals, спот	35,80	-0,46	-1,27	35,60	37,22	24,31
Никель, LME	11785,00	185,00	1,59	10855,00	11900,00	-29,01
Медь, LME	2770,00	10,00	0,36	2649,00	2770,00	19,40
Цинк, LME	1055,00	13,00	1,25	1026,00	1055,00	4,77
Золото, спот	390,50	1,75	0,45	378,10	390,50	-5,86

### Экономические индикаторы США:

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
25 мая	Индекс уверенности потребителей	Май	93,2	94,0	93,0
25 мая	Количество проданных домов	Апрель	6,64 млн.	6,45 млн.	6,48 млн.
26 мая	Объем заказов на товары длительного пользования	Апрель	-2,9%	-0,8%	5,7%
26 мая	Продажи новых жилых домов	Апрель	1093 тыс.	1200 тыс.	1239 тыс.
27 мая	ВВП (пересмотренный)	I квартал	4,5%	4,2%	4,2%
27 мая	Дефлятор ВВП (пересмотренный)	I квартал	2,5%	2,5%	2,5%
27 мая	Количество обращений за пособием по безработице	15-05-22,05	335 тыс.	345 тыс.	345 тыс.
27 мая	Help-Wanted Index	Апрель	41	39	39
28 мая	Доходы домохозяйств	Апрель	0,5%	0,4%	0,4%
28 мая	Расходы домохозяйств	Апрель	0,2%	0,4%	0,4%
28 мая	Michigan Sentiment	Май	94,2	94,2	94,2

Бумага	Закрытие		Изм. ADR	Объем, млн. шт.
	PTC	ADR		
Газпром (Фр.)	\$1,9978	\$3,2562	2,09%	0,63
РАО ЕЭС	\$0,2795	\$0,2730	0,00%	0,4
Мосэнерго	\$0,0830	\$0,0825	-1,20%	3,8
ЛУКОЙЛ	\$29,100	\$28,875	1,23%	282,0
Сургутнефтегаз	\$0,6920	\$0,6820	2,71%	20,9
Татнефть	\$1,3300	\$1,3355	1,56%	30,0
ЮКОС	\$9,500	\$9,250	1,37%	506,1
Норникель	\$61,500	\$60,980	0,38%	6,3
Ростелеком	\$2,1550	\$2,1600	0,62%	29,5
Вымпелком	\$127,00	\$99,710	0,06%	468,7
МТС		\$123,08	0,33%	288,4
ВБД		\$16,070	0,50%	127,7
Сбербанк (Berlin)	\$414,00	\$411,570	-1,45%	0,002

### Анонс важнейших событий...

- 27 мая - Акционеры ЮКОСа оспорят арест швейцарских банковских счетов в московском суде.
- 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
- 29 мая - Акционеры АвтоВАЗа на годовом собрании рассмотрят вопрос о внесении изменений в устав общества о размере и порядке выплаты дивидендов по привилегированным акциям.
- 3 июня - В Бейруте состоится заседание стран-членов ОПЕК

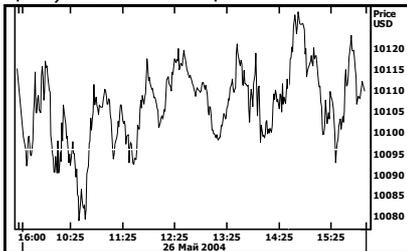
## Комментарий к рыночной ситуации

Индекс РТС вчера вновь подобрался к уровню 635 пунктов, но вряд ли его пройдет в ближайшие дни. Основное движение на рынке произошло уже после окончания торговой сессии в РТС, когда после сообщения из московского арбитражного суда о решении взыскать с ЮКОСа \$3.5 млрд. котировки наиболее ликвидных бумаг на ММВБ обвалились в последние полчаса торгов. Теперь юристы нефтяной компании будут подавать апелляцию на решение суда и, если она не будет удовлетворена, ЮКОС вынужден будет отдать в казну без малого \$3.5 млрд. При этом представители налоговых органов уже заявили, что собираются взыскать с компании неуплаченных налогов за 2001-2003 года, причем, учитывая успех налоговиков в судебном споре с ЮКОСом, эти угрозы кажутся вполне реальными. Мы считаем, что вчерашние новости из зала суда еще некоторое время будут давить на рынок.

### СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

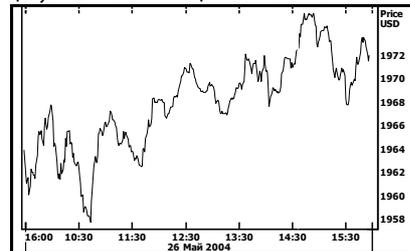
Dow Jones Industrial Average :

\$10,109.89 ▼ \$-7.73 -0.08%



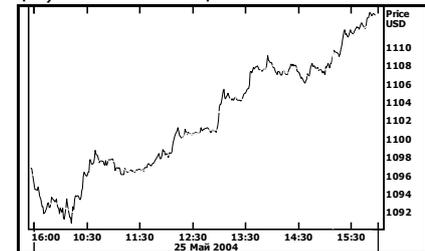
NASDAQ :

\$1,976.15 ▲ \$+11.50 +0.59%



S & P 500:

\$1,114.94 ▲ \$+1.89 +0.17%



### Рынок

Американский фондовый рынок закрылся в четверг разнонаправленным движением индексов. Сдерживают рост появившиеся опасения по поводу новых террористических атак на США со стороны Аль-Каиды. В четверг и пятницу не ожидается высокой активности участников торгов, поскольку в следующий понедельник торги проводиться не будут в связи с празднованием Дня памяти павших в гражданской войне. Объем торгов: на Nasdaq 1,552 млрд. акций, на NYSE 1,369 млрд. акций.

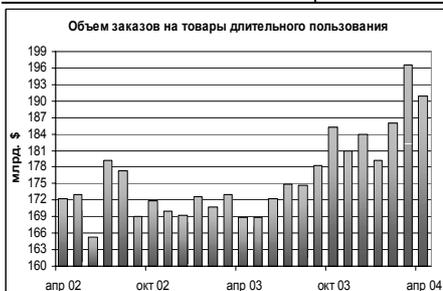
**Фьючерсы** на американские индексы в четверг торгуются практически в нуле: фьючерсы на Nasdaq – 0,03%, фьючерсы на S&P 500 – 0,05%.

### Основные корпоративные новости

Компания	Событие	Комментарий
Boeing (Аэрокосмическая) \$44,76 (+0,13%)		Пентагон решил отложить заказ на покупку ста воздушных заправщиков стоимостью \$23,5.
Lucent Technologies (Телекоммуникационная) \$3,48 (+6,5%)		Котировки компании выросли после того, как Cingular подтвердила, что она выбрала Lucent для разработки беспроводной связи следующего поколения.

### Экономика

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
Объем заказов на товары длительного пользования	Апрель	-2,9%	-0,8%	5,7%	
Продажи новых жилых домов	Апрель	1093 тыс.	1200 тыс.	1239 тыс.	



**РОССИЯ****ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА**

✓ Вчера президент России Владимир Путин выступил с ежегодным посланием к федеральному собранию. Основные задачи, которые поставил президент на ближайшие годы, - это дешевое жилье, доступная медицина, рост благосостояния населения и сильная экономика. В плане экономики Путин поставил задачу добиться удвоения ВВП не к 2013 году, а уже к 2010, что соответствует среднегодовому темпам роста экономики на уровне 8%. Другим амбициозным призывом к правительству было снизить инфляцию до 3% в год. Заявления Путина были скорее похожи на предвыборные обещания, чем на реальную постановку задач, поскольку, во-первых, наша экономика в большой степени зависит от цен на нефть на мировом рынке, а ждать, что на протяжении следующих лет нефть будет стоить от 28-30 долл/барр, нет оснований, во-вторых, сложно совместит быстрый рост экономики с низкой инфляцией. Выступление президента не отразилось на движении фондового рынка, поскольку главная проблема интересующая всех - отношение бизнеса и власти не была затронута президентом. Единственно о чем сказал Путин в отношении бизнеса - "налогообложение бизнеса должно быть справедливым".

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ****ОАО "НК "ЮКОС"**

✓ После четырехдневных слушаний суд, наконец, вынес решение по иску МНС к ЮКОСу. Как и ожидалось, не в пользу нефтяной компании. Согласно решению суда ЮКОС обязан выплатить государству 99,4 млрд. рублей. Данное решение многие СМИ эмоционально называют беспрецедентным. Действительно, поражение ЮКОСа может открыть путь к преследованию других компаний, а также увеличивает вероятность новых претензий МНС уже за 2001-2003 годы. Напомним, что на вчерашнем суде речь шла только о налогах за 2000 год. Однако анализ юридической стороны судебной тяжбы показывает, что у ЮКОСа ещё остались козыри. Во-первых, вчерашнее решение суда будет оспорено в высшей инстанции и оно пока не вступило в силу. Во-вторых, по информации газеты Коммерсант, на 1 июня назначено рассмотрение встречного иска к МНС. Нефтяная компания апеллирует к тому, что налоговое ведомство не имело права подавать иск о взыскании налогов по ряду серьезных причин. Удовлетворение встречного иска автоматически приведет к отмене вчерашнего решения суда. На наш взгляд, по итогам размышлений можно сделать следующий вывод: вчерашнее решение суда не является для компании судьбоносным и уже заложено в ценах.

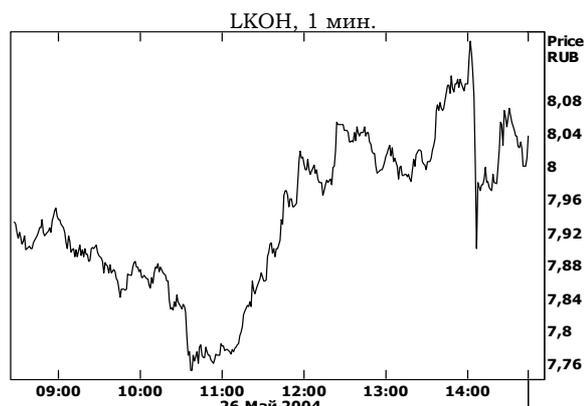
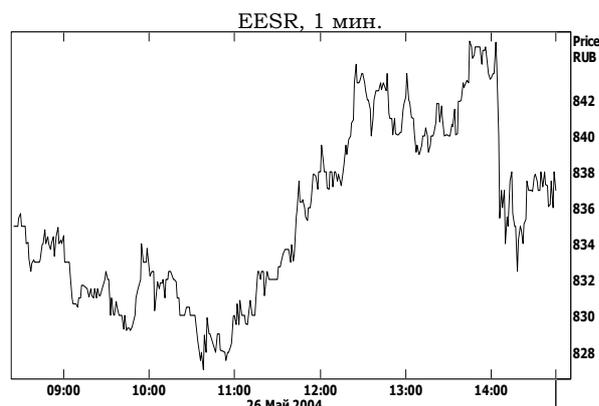
**ОАО "Газпром"**

✓ Член Правления Газпрома А. Рязанов сообщил вчера, что проект разработки Штокмановского месторождения, которое расположено на шельфе Баренцева моря, будет готов до конца 2004 года. Данное месторождение является самым крупным по запасам среди российских месторождений - 3,2 трлн. кубометров газа и 31 млн. тонн конденсата. В рамках разработки месторождения планируется построить завод по производству сжиженного природного газа (СПГ). Этот проект планируется реализовать совместно с иностранным инвестором. Среди претендентов звучат названия всех крупнейших мировых компаний, но наибольшую активность проявляет американская ConocoPhillips. Газпрому как раз нужен серьезный партнер в США с гарантированными рынками сбыта. СПГ планируется поставлять именно американцам, которые проявляют интерес к диверсификации источников энергии по географическому признаку и виду топлива.

**ОАО "ПК "Балтика"**

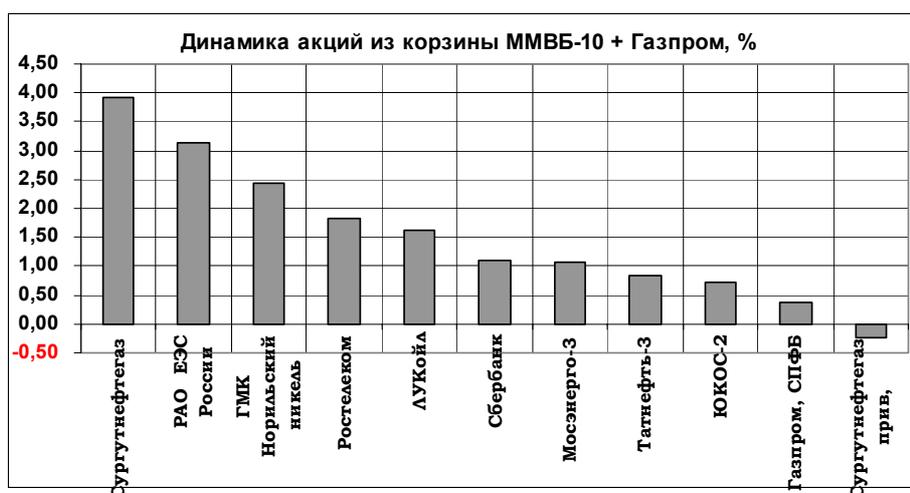
✓ Финансовые показатели компании за первый квартал оказались достаточно позитивными. Выручка к первому кварталу 2003 года выросла на 31%, достигла \$170 млн. Показатели прибыли показали более скромную динамику, хотя это соответствовало нашим ожиданиям. EBITDA выросла всего на 11,1%. Фактором роста затрат в первом квартале стала активная маркетинговая и рекламная политика. Также компания отмечает, что в первом квартале фактически завершилось формирование новой системы дистрибуции. По данным компании, доля Балтики на российском рынке по итогам первого квартала составила 20% в сравнении с 22-23% в прошлом году. 2003 и начало

2004 года, по-видимому, были самым сложным периодом для компании. В первом полугодии завершился переходный период, далее мы ожидаем роста рыночной доли и рентабельности компании.



### 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	15 643 900	55,9	55,42	56,69	0,36	-0,18	-6,83	47,49	55	52,5	57	65
ГМК Норильский никель	254 627	1772	1 733,000	1 790,000	2,43	-1,66	-10,96	-6,74	1500	1100	1900	2000
ЛУКОЙЛ	1 769 313	837,12	825,2	846,49	1,62	0,45	2,27	23,65	775	700	850	870
Мосэнерго-3	51 326 800	2,385	2,358	2,416	1,06	-0,67	-4,18	21,81	2,20	1,80	2,75	3,00
РАО ЕЭС России	873 597 200	8,04	7,723	8,16	3,14	-1,35	-8,46	-0,74	7,50	6,50	8,00	8,50
Ростелеком	10 412 165	62,2	60,81	62,8	1,83	-0,88	-6,18	3,84	60,00	55,00	65,00	70,00
Сбербанк	25 772	11929,99	11 780,000	12 065,000	1,09	0,25	1,97	57,49	10300	9500	14000	
Сургутнефтегаз	35 129 800	19,85	19,05	20,07	3,93	-2,11	1,53	15,53	16,00	14,00	20,00	22,50
Сургутнефтегаз прив.	4 336 700	12,501	12,414	12,8	-0,23	0,10	-0,71	9,85	11,70		12,70	13,20
Татнефть-3	902 400	38,2	37,251	38,35	0,84	3,95	-1,42	16,18	35	30	37	41
ЮКОС-2	3 717 050	264,38	256,11	277	0,72	-10,89	-25,32	-14,67	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 Василиади, 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)**

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

---