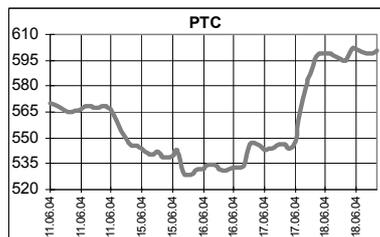


### КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- ✓ В пятницу индекс РТС по инерции прибавил еще 2.34% и достиг отметки 600.86 пунктов. Объем торгов в РТС составил \$43.3 млн., на ММВБ – \$490 млн. Лучший результат в пятницу показали акции Газпрома и Норильского никеля, поднявшиеся на 3.1%. Хуже рынка смотрелись бумаги РАО ЕЭС, потерявшие в ходе торгов 2.2%.
- ✓ Американские индексы закрылись в небольшом плюсе.
- ✓ С 18 июня вступил в силу новый закон о валютном регулировании.
- ✓ НК "ЮКОС" ведет переговоры с государством.
- ✓ Финансовые результаты "ЛУКОЙла" за 2003 год превзошли наши ожидания.
- ✓ Правительство не успевает провести первый аукцион по ОГК в 2004 году, но реформа не откладывается.



	18.06.04	21.06.04	Измен.
\$/RUR	29,0290	29,0257	-0,01%
Euro/\$	1,2045	1,2138	0,77%
\$/Yen	109,59	108,73	-0,78%

Индексы	18.06.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
PTC	600,86	2,34	13,76	528,73	601,74	5,93
DJIA	10416,41	0,37	38,89	10307,05	10437,90	-0,36
NASDAQ	1986,73	0,15	3,06	1963,48	2006,58	-0,83
S&P500	1135,02	0,26	2,97	1122,16	1139,11	2,08
Merval	951,17	4,56	41,48	853,33	951,26	-11,27
Bovespa	20333,33	-0,01	-1,27	19370,88	20697,29	-8,56
Nikkei	11600,16	1,92	218,08	11310,16	11729,13	8,65
Kospi	749,3	1,02	7,57	729,06	769,66	-7,57
Hang Seng	11805,92	-0,13	-14,82	11781,82	12538,65	-6,12
FTSE	4505,8	0,28	12,50	4430,30	4510,50	0,65
DAX	3999,79	0,36	14,33	3933,12	4018,60	0,87
CAC	3740,9	0,61	22,82	3636,76	3736,20	5,14

Товарные рынки	18.06.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	35,66	-0,56	-1,55	35,02	36,22	17,69
Urals, спот	32,53	-0,15	-0,46	31,66	32,68	12,95
Никель, LME	15005,00	1485,00	10,98	12785,00	15005,00	-9,61
Медь, LME	2625,00	-30,00	-1,13	2553,00	2655,00	13,15
Цинк, LME	1011,00	9,00	0,90	997,00	1011,00	0,40
Золото, спот	394,10	6,55	1,69	382,85	394,10	-4,99

### Экономические индикаторы США:

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
24 июня	Объем заказов на товары длительного пользования	Май		1,6%	-3,2%
24 июня	Количество обращений за пособием по безработице	19.06-26.06		340 тыс.	336 тыс.
24 июня	Help-Wanted Index	Май		40	38
24 июня	Продажи новых жилых домов	Май		1120 тыс.	1093 тыс.
25 июня	ВВП (окончательный)	I квартал		4,5%	4,4%
25 июня	Дефлятор ВВП (окончательный)	I квартал		2,6%	2,6%
25 июня	Michigan Sentiment	Июнь		95,0	95,2
25 июня	Количество проданных домов	Май		6,5 млн.	6,64 млн.

Бумага	Закрытие		Изм. ADR	Объем, млн. шт.
	PTC	ADR		
Газпром (Фр.)	\$2,1012	\$3,1025	2,44%	0,66
РАО ЕЭС	\$0,2830	\$0,2830	-5,67%	6,3
Мосэнерго	\$0,0785	\$0,0770	0,00%	6,8
ЛУКОЙл	\$28,200	\$27,813	0,23%	186,3
Сургутнефтегаз	\$0,6695	\$0,6750	0,60%	58,6
Татнефть	\$1,2400	\$1,3015	-1,03%	37,1
ЮКОС	\$8,650	\$8,750	-1,82%	898,7
Норникель	\$58,700	\$58,700	2,52%	76,6
Ростелеком	\$2,175	\$2,1583	-0,92%	20,2
Вымпелком	\$115,00	\$96,400	0,63%	357,9
МТС		\$124,00	-1,20%	261,0
ВБД		\$14,990	0,36%	64,8
Сбербанк (Berlin)	\$400,00	\$388,416	0,63%	0,000

### Анонс важнейших событий...

- 21 июня - Арбитраж Москвы продолжит рассматривать жалобу МНС на решение об отказе взимать с ЮКОСа 400 тыс. руб. налогов.
- 23 июня - Совет директоров НК ЮКОС обсудит план реструктуризации налоговых претензий к компании.
- 23 июня - Заседания суда по делу Ходорковского-Лебедева и по иску МНС против НК "ЮКОС"
- 24 июня - Годовое собрание компаний ЮКОС, ЛУКОЙл и ГМК "Норильский никель"
- 25 июня - Совет директоров РАО ЕЭС обсудит вопросы реформирования энергохолдинга
- 29 июня - Комитет по операциям на открытом рынке ФРС США рассмотрит вопрос о повышении процентных ставок.
- 30 июня - На собрании акционеров РАО ЕЭС планируется утвердить процедуры организации оптово-генерирующих компаний.

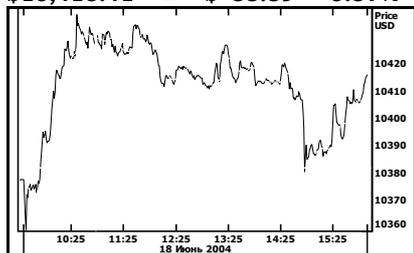
## Комментарий к рыночной ситуации

После мощного подъема в предыдущий день в пятницу рынок взял тайм-аут - котировки «голубых фишек» практически не изменились. Безудержный оптимизм уступил место трезвой оценке ситуации, которая все еще дает повод для беспокойства. Налоговые органы близки к тому, чтобы выиграть дело в арбитражном суде и взыскать с нефтяной компании \$3.4 млрд. При этом представители государства не раз заявляли о том, что намерены подать еще один иск против ЮКОСа на основании налоговой проверки компании за 2001-2003 года. В этом случае общая сумма недоплаченных в казну налогов может значительно превысить \$3.4 млрд. Поражение ЮКОСа в суде будет означать потерю активов и снижение справедливой оценки капитализации на величину этих активов, а значит, в ближайшем будущем стоимость компании вряд ли вернется на уровень середины 2003 года. Впрочем, мы считаем, что в рамках коррекции после двухмесячного спада рынок вполне может подняться до 615 пунктов и выше по индексу РТС. Сегодня мы ожидаем возобновление спроса на «голубые фишки».

### СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

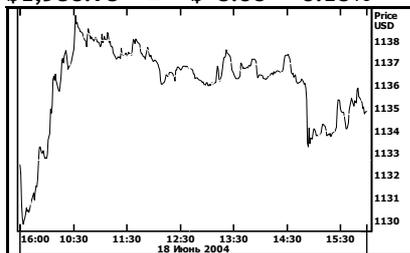
Dow Jones Industrial Average :

\$10,416.41 ▲ \$+38.89 +0.37%



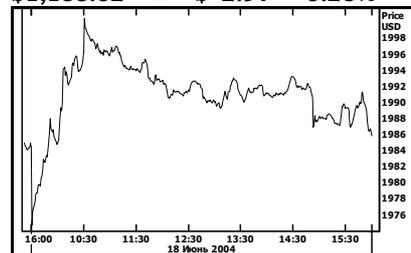
NASDAQ :

\$1,986.73 ▲ \$+3.06 +0.15%



S & P 500:

\$1,135.02 ▲ \$+2.97 +0.26%



### Рынок

Торги на американском фондовом рынке в пятницу завершились небольшим подъемом индексов. После небольшого открытия в минусе, вызванного рекордным дефицитом счета текущих операций (\$144.9 млрд.), рынок пошел вверх. Особой волатильности на рынке не наблюдалось, несмотря на день «четверного колдовства», когда истекают сроки всех опционов и фьючерсов. Объем торгов чуть выше среднего: на Nasdaq 1,594 млрд. акций, на NYSE 1,500 млрд. акций. За неделю с 14 по 18 июня Dow Jones вырос на 0,06%, Nasdaq снизился на 0,66%, S&P 500 потерял на 0,13%.

**Фьючерсы** на американские в понедельник утром: фьючерсы на Nasdaq +0,51%, фьючерсы на S&P 500 +0,27%.

### Экономика

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
Счет текущих операций	I квартал	-\$144,9 млрд.	-\$140 млрд.	-\$127,0 млрд.	

## РОССИЯ

### ЭКОНОМИКА и ПОЛИТИКА

✓ С 18 июня вступила в силу новая редакция закона о валютном регулировании и валютном контроле. Несмотря на либеральный характер закона – снижение обязательной продажи валютной выручки с 50% до 30%, свободный ввоз и вывоз валюты, остается одно но. Теперь государство может контролировать движение капитала с помощью обязательного беспроцентного резервирования в рублях 20-100% от суммы валютной операции на срок от 2 до 24 месяцев. Первой мерой ЦБ РФ будет введение с августа текущего года обязательного резервирования на покупку нерезидентами ГКО-ОФЗ в размере 20%. С одной стороны данная мера позволит ограничить приток краткосрочного спекулятивного капитала, но с другой, инвесторов, знающих о политических и других рисках вложения средств в Россию, может отпугнуть это нововведение.

## НОВОСТИ КОМПАНИЙ

### ОАО "НК "ЮКОС"

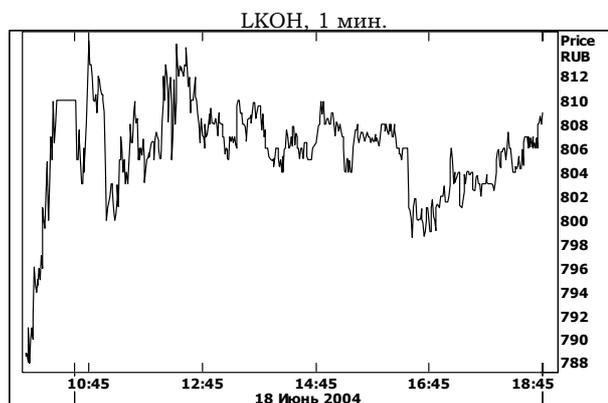
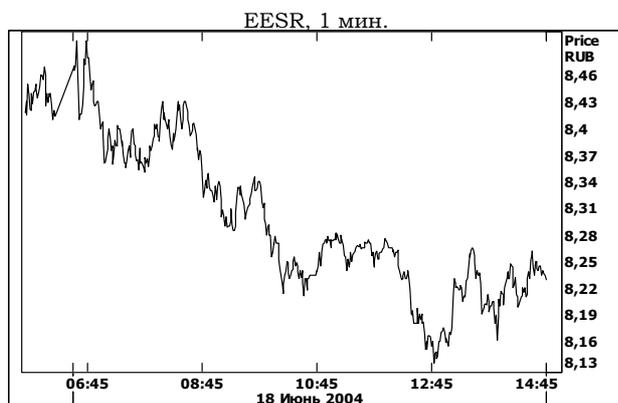
- ✓ Арбитражный суд в пятницу перенес заседание по апелляции МНС, которое требует полностью удовлетворить иск на 99,4 млрд. рублей. Заседание состоится уже сегодня. Скорее всего, в выходные продолжались закрытые консультации ЮКОСа с государством по вопросам погашения долгов.
- ✓ Суд в пятницу так не смог ни опровергнуть, ни подтвердить "миролюбивые" намерения государства в отношении нефтяной компании. Заявления В. Путина пока не находят должной поддержки со стороны судебной власти, поэтому позитив может иссякнуть. Судным днем станет 23 июня, когда одновременно пройдут слушания по уголовному делу Ходорковского-Лебедева и по делу о налогах. 23 июня состоится совет директоров. Понедельник и вторник инвесторы будут выжидать.
- ✓ В выходные состоялось событие под названием "Энергетический диалог - 2004". Как сообщают СМИ, на встрече премьера с главами энергетических компаний присутствовал и Семен Кулес. Глава ЮКОСа удостоился аудиенции премьер-министра, а также долго беседовал с главой Газпрома А. Миллером. Возможно, Кулес вел переговоры от лица акционеров компании "ЮКОС", а Газпром проявляет интерес к некоторым активам, принадлежащим компании.

### ОАО "НК "ЛУКОЙЛ"

- ✓ Компания сообщила рынку предварительные результаты деятельности в 2003 году по международным стандартам. Выручка компании выросла до \$22,118 млрд. (678,36 млрд. рублей) и превзошла наши ожидания на 7%. Чистая прибыль также оказалась выше наших ожиданий на 6%: \$3,7 млрд. по сравнению с \$3,49 млрд. согласно нашему прогнозу. Мы недооценили позитивные результаты IV квартала, в котором НК "ЛУКОЙЛ" получила выручку \$8,98 млрд. (40% от годовой) и прибыль \$ 636 млн. (34,5% от годового показателя). Причиной столь высоких показателей стали высокие цены на нефть в конце 2003 года. В настоящий момент справедливая стоимость обыкновенной акции ЛУКОЙЛ, по нашим оценкам, составляет 913,8 рублей. Потенциал роста от текущего уровня - 13%. После публикации годового отчета фундаментальная оценка компании будет пересмотрена в сторону повышения.
- ✓ Полный финансовый отчет за 2003 год будет представлен к годовому собранию акционеров, которое намечено на 24 июня.

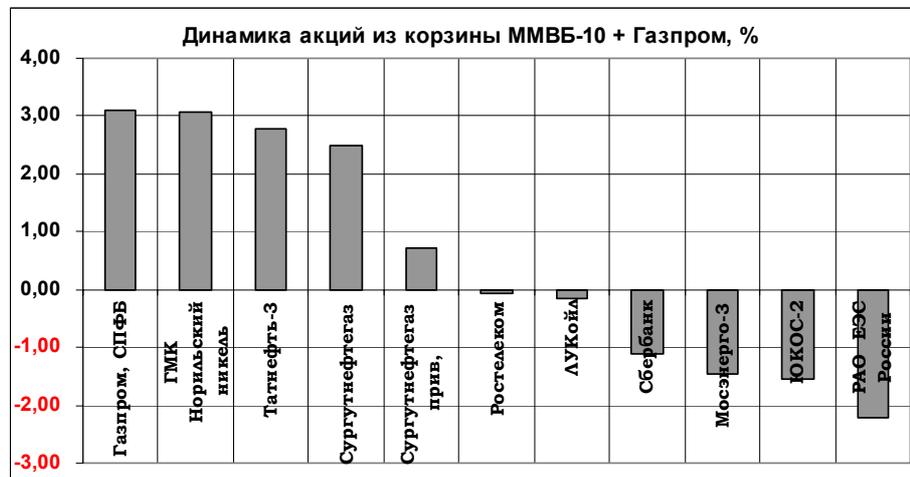
### РАО "ЕЭС России"

- ✓ Замминистра экономического развития А. Шаронов заявил Рейтер, что в 2004 году Правительство не успеет провести первый аукцион по ОГК. Это не означает, что реформа откладывается. Просто первый аукцион будет перенесен на начало 2005 года. Также А. Шаронов рассказал о содержании директивы, проект которой подготовило МЭРТ. По словам чиновника, директива скромная и не детализирует способы продажи (будут ли это спецденежные аукционы) и сроки. На наш взгляд, такая директива подготовлена таким образом, чтобы у различных ведомств не возникали возражения. Этот документ необходимо принять как можно быстрее - к Совету директоров, который состоится в ближайшую пятницу. Принципиальный вопрос о способе организации ОГК будет решаться непосредственно на заседании совета директоров, где преобладают сторонники спецденежных аукционов.



## 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	53 047 200	60,053	58	61,19	3,09	8,50	8,50	58,45	57	50	63,5	
ГМК Норильский никель	592 094	1711	1 655,100	1 725,000	3,07	8,19	-0,93	-9,95	1400	1100	1900	2000
ЛУКОЙЛ	2 495 920	808,7	798	816	-0,16	5,57	0,52	19,45	750	700	850	
Мосэнерго-3	41 213 100	2,292	2,262	2,338	-1,46	0,53	-1,72	17,06	2,20	1,80	2,75	3,00
РАО ЕЭС России	704 444 800	8,227	8,13	8,509	-2,22	5,31	5,30	1,57	8,00	7,50	8,40	
Ростелеком	4 969 901	62,7	62,4	63,4	-0,08	3,64	1,62	4,67	55,00	50,00	65,00	75,00
Сбербанк	24 833	11770	11 620,000	12 120,000	-1,10	3,25	-1,18	55,38	11000	9500	12500	13000
Сургутнефтегаз	25 371 200	19,7	19,041	19,7	2,50	7,95	2,82	14,65	16,00	14,00	20,00	22,50
Сургутнефтегаз прив.	4 195 700	12,175	11,942	12,39	0,71	4,00	0,21	6,99	11,00	9,00	13,00	15,50
Татнефть-3	1 530 400	37,65	37	37,696	2,78	3,01	6,66	14,51	35	30	41	
ЮКОС-2	9 295 899	251,03	233,97	268,99	-1,56	23,66	-15,38	-18,98	220	200	250	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)**

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

---