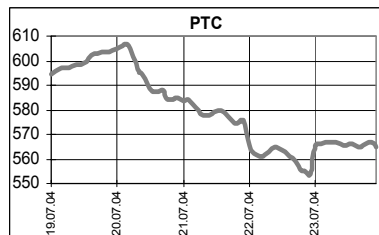


**КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ**

- ✓ В пятницу индекс РТС прибавил 2.16% и закрылся на отметке 565.77 пунктов. Активность операторов перед выходными заметно снизилась: объем торгов на классическом рынке РТС составил \$17.5 млн., на ММВБ – \$233 млн. Весь спрос со стороны инвесторов был сосредоточен в акциях ЛУКОЙла. На фоне новостей о продаже государственного пакета акций ЛУКОЙла в размере 7.59% американской ConocoPhillips их котировки выросли на 6.6%.
- ✓ Высокотехнологические компании потянули вниз весь американский фондовый рынок.
- ✓ До начала сентября будет разработан новый механизм образования экспортных пошлин на нефтепродукты.
- ✓ Правительство вряд ли согласится на продажу контрольного пакета ЮКОСа группе иностранных инвесторов.
- ✓ Президент одобрил деятельность ConocoPhillips в России.
- ✓ Государство получило большинство в совете директоров Аэрофлота.



	23.07.04	26.07.04	Измен.
\$/RUR	29,0891	29,0830	-0,02%
Euro/\$	1,2241	1,2135	-0,87%
\$/Yen	109,70	109,65	-0,05%

Индексы	23.07.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
РТС	565,77	2,16	11,98	553,79	606,88	-0,26
DJIA	9962,22	-0,88	-88,11	9931,77	10237,12	-4,70
NASDAQ	1849,09	-2,12	-39,97	1846,55	1933,03	-7,70
S&P500	1086,2	-0,97	-10,64	1083,85	1116,24	-2,31
Merval	975,42	-0,39	-3,80	950,38	994,67	-9,01
Bovespa	21591,1	-0,64	-138,91	21490	22518	-2,90
FTSE	4326,3	0,46	20,00	4297,50	4391,50	-3,36
DAX	3801,05	0,00	0,00	3812,63	3899,42	-4,14
CAC	3634	-0,11	-4,00	3627,0	3726,0	2,14

Товарные рынки	23.07.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	39,57	0,17	0,43	38,07	39,57	27,39
Urals, спот	36,84	0,43	1,18	35,73	36,84	24,06
Никель, LME	13970,0	-1200	-7,91	13970,0	15200,0	-8,43
Медь, LME	2760,0	-50,00	-1,78	2760,0	2890,0	21,51
Цинк, LME	962,00	-16,00	-1,64	962,00	991,00	-3,77
Золото, спот	392,50	-1,95	-0,49	392,50	406,20	-4,15

**Экономические индикаторы США:**

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
26 июля	Количество проданных домов	Июнь		6,65 млн.	6,80 млн.
27 июля	Индекс уверенности потребителей	Июль		102,0	101,9
27 июля	Новые продажи домов	Июнь		1261 тыс.	1369 тыс.
28 июля	Объем заказов на товары длительного пользования	Июнь		1,5%	-1,6%
28 июля	Бежевая книга				
29 июля	Индекс стоимости рабочей силы	II квартал		0,9%	1,1%
29 июля	Количество обращений за пособием по безработице	16.07-23.07		340 тыс.	339 тыс.
29 июля	Help-Wanted Index	Июль		40	39
30 июля	ВВП	II квартал		3,7%	3,9%
30 июля	Дефлятор ВВП	II квартал		3,0%	2,9%
30 июля	Michigan Sentiment	Июль		96,1	96,0
30 июля	Chicago PMI	Июль		60,0	56,4

Бумага	Закрытие		Изм. ADR	Объем, млн.шт.
	РТС	ADR		
Газпром (Фр.)	\$2,1050	\$2,8960	3,23%	0,96
РАО ЕЭС	\$0,2510	\$0,2475	-4,44%	0,3
Мосэнерго	\$0,0705	Н/д	Н/д	Н/д
ЛУКОЙл	\$27,620	\$28,438	7,06%	283,6
Сургутнефтегаз	\$0,6750	\$0,6740	-0,88%	63,7
Татнефть	\$1,1000	\$1,0940	-0,05%	116,0
ЮКОС	\$5,350	\$5,300	3,42%	406,0
Норникель	\$53,450	\$53,600	0,94%	153,3
Ростелеком	\$1,951	\$1,9450	-0,60%	12,0
Вымпелком	\$105,00	\$83,580	2,05%	419,6
МТС		\$112,45	1,86%	186,1
ВБД		\$13,600	-1,31%	2,6
Сбербанк (Berlin)	\$419,00	\$408,710	2,42%	0,000

**Анонс важнейших событий...**

- 26 июля - В Мещанском суде Москвы продолжится процесс по делу совладельцев ЮКОСа М.Ходорковского и П.Лебедева.
- 26 июля Пресс-конференция статс-секретаря - заместителя председателя Госстроя России В.Пономарева.
- 26 июля Состоится совещание ФСТ на тему "Вопросы государственного регулирования цен и тарифов на 2005-2006гг."
- 27 июля Совет директоров НК "Роснефть" планирует скорректировать бизнес-план компании на 2004-2005гг.

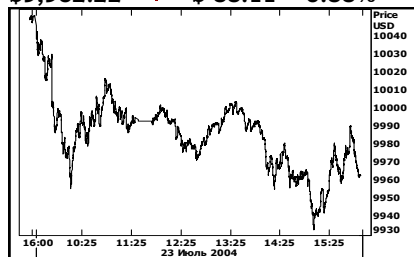
## Комментарий к рыночной ситуации

В пятницу инвесторы отвлеклись от негативных новостей по «делу ЮКОСа» приятным известием о том, что среди миноритарных акционеров ЛУКОЙла в ближайшее время может появиться американская CopocoPhillips. Механизм вхождения в капитал очень простой – государство на аукционе единым лотом собирается продать 7.59% акций ЛУКОЙла. Безусловно, новость достаточно позитивная. Однако, на наш взгляд, ее одной недостаточно, чтобы уверить инвесторов в том, что в России благоприятный инвестиционный климат. Во-первых, пакет размером 7.59% очень маленький, и говорить о приходе нового стратегического инвестора в российский топливный сектор еще рано. CopocoPhillips не только не сможет блокировать решения остальных акционеров ЛУКОЙла, но даже вряд ли увидит своего представителя в совете директоров. Во-вторых, действия властей в отношении другой нефтяной компании – ЮКОСа – пока дают повод усомниться в том, что институт права собственности в России надежно защищен. Мы считаем, что в краткосрочной перспективе динамика рынка будет оставаться негативной до тех пор, пока правительство не расскажет о том, как оно собирается продавать дочернюю компанию ЮКОСа Юганскнефтегаз.

### СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

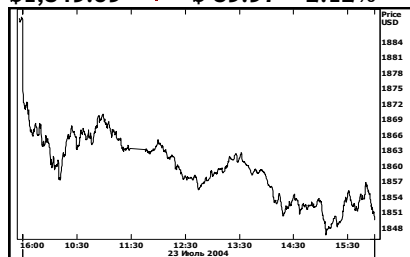
Dow Jones Industrial Average :

\$9,962.22 ▼ \$-88.11 -0.88%



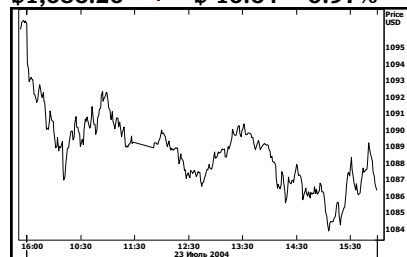
NASDAQ :

\$1,849.09 ▼ \$-39.97 -2.12%



S & P 500:

\$1,086.20 ▼ \$-10.64 -0.97%



### Рынок

Падение акций на американском рынке в пятницу было предreshено еще в четверг после того, как компания Microsoft опубликовала квартальный отчет, результаты которого оказались немного хуже ожиданий аналитиков. Кроме этого, финансовые результаты Coca-Cola, Amazon.com и Broadcom также не вдохновили инвесторов. Ведущие американские компании показывают значительный рост прибыли по итогам II квартала, однако их прогнозы на следующий квартал оказываются ниже средних на Wall Street, что вызывает у инвесторов сомнения – а не достигли ли компании своего пика? Объемы торгов: на Nasdaq 1,655 млрд. акций, на NYSE 1,337 млрд. акций. За прошедшую неделю Nasdaq снизился на 1,93%, Dow потерял 1,75%, закрывшись ниже психологической отметки 10 000 пунктов, S&P уменьшился на 1,38%.

**Фьючерсы** на американские индексы в понедельник: фьючерсы на Nasdaq +0,29%, фьючерсы на S&P 500 +0,14%.

### Экономика

Важных экономических данных в пятницу опубликовано не было.

### РОССИЯ

#### ЭКОНОМИКА

✓ МЭРТ совместно с Минтопэнерго и нефтяными компаниями до начала сентября разработает новый механизм ценообразования экспортных пошлин на нефтепродукты до конца текущего года и на следующий 2005 год. Комиссия по защитным мерам во внешней торговле заявил, что нет смысла сохранять высокие ставки на нефтепродукты, которая сейчас составляет 90% от ставки экспортной пошлины, поскольку цены на нефть находятся на многолетнем максимуме. С 1 августа ставка на сырую нефть составит на \$69,9 за тонну. Новый механизм будет учитывать мировые цены на нефть и будет направлен на стимулирование производителей, заявил директор департамента госрегулирования внешнеторговой деятельности и таможенного дела МЭРТ Алексей Каульбарс. Пошлина должна носить стимулирующую роль, чтобы компании направляли остающуюся в их распоряжении прибыль на развитие отрасли.

## НОВОСТИ КОМПАНИЙ

### ОАО "НК "ЮКОС"

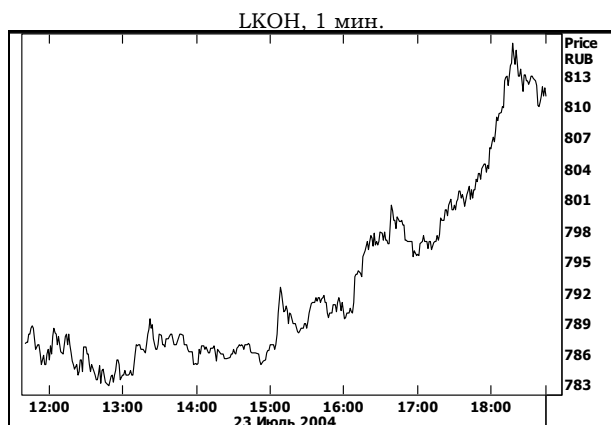
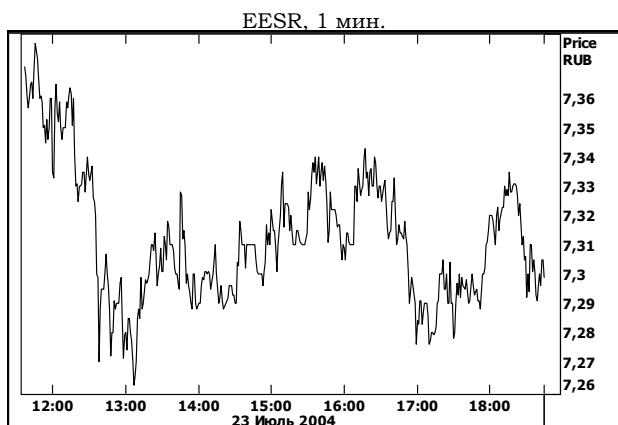
- Группа финансовых инвесторов, желающая выкупить контрольный пакет "ЮКОСа" и тем самым предоставить компании возможность выплатить налоговые долги, раскрывает свои планы. Один из участников этой группы заявил, что инвестиции в компанию НК "ЮКОС" являются нормальными инвестициями с целью заработать на росте капитализации компании после того, как страсти вокруг "дела ЮКОСа" улягутся. Безусловно, покупка контрольного пакета компании независимыми инвесторами могла бы стать положительной новостью для российского рынка в целом. Однако вероятность такого сценария, на наш взгляд, близка к нулю. Лояльные Кремлю компании (прежде всего Сургутнефтегаз и Роснефть) не откажутся приобрести самый привлекательный актив ЮКОСа – Юганскнефтегаз. Финансовый директор "ЮКОСа" Брюс Мизамор заявил, что компания подаст в суд на победителя конкурса по продаже Юганскнефтегаза, если цена актива будет занижена. По словам менеджера, ЮКОС не позволит конкурентам воспользоваться сложившейся ситуацией и скупить его активы по бросовым ценам.

### ОАО "НК "ЛУКОЙЛ"

- В. Путин встретился с главами компаний ЛУКОЙЛ и ConocoPhillips и затем выразил надежду на то, что деятельность американской компании в России будет успешной. Таким образом, Президент, слова которого способны оказывать магическое влияние на фондовый рынок, косвенно подтвердил согласие государства на продажу 7,59% акций "ЛУКОЙЛа" американской компании. Как показывает случай с ЮКОСом, рынок склонен переоценивать высказывания Президента, как в положительную, так и в отрицательную сторону. Также можно выделить психологические мотивы высказываний Президента РФ. Такое позитивное высказывание в адрес иностранного инвестора, который в общем-то собирается консолидировать блокирующий пакет самой большой российской нефтяной компании, лишь реакция на негативные публикации в иностранной прессе. "Дело ЮКОСа" выявило серьезные политические риски на российском рынке, Standard&Poor's в 2004 году не присвоит России инвестиционный рейтинг. На наш взгляд, Президент лишь пытается сгладить негативное отношение к России, которое сложилось у иностранных инвесторов в последние месяцы.

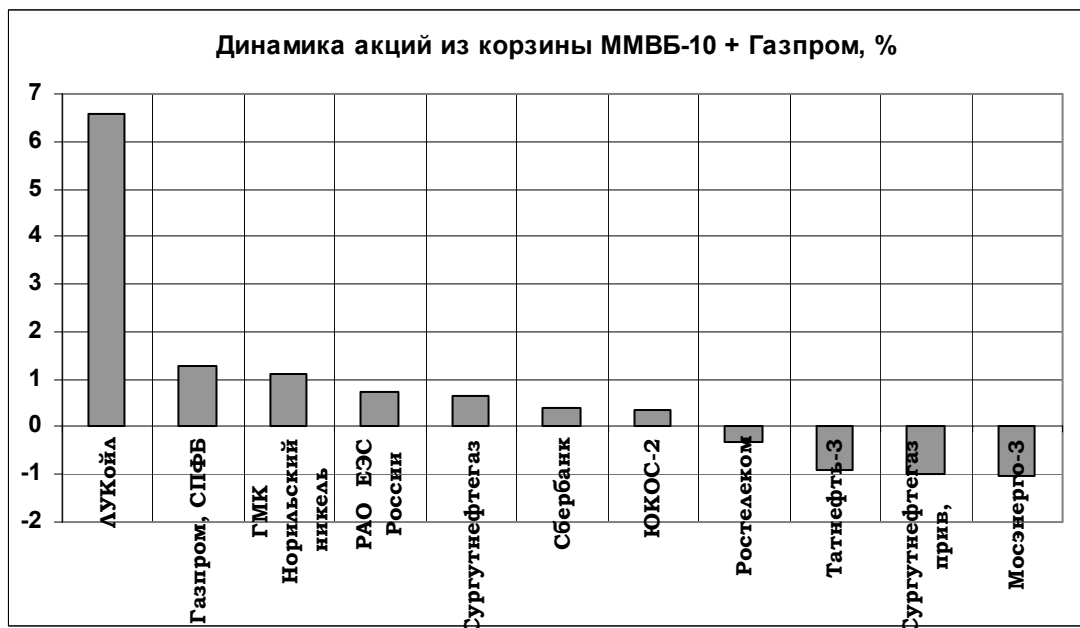
### ОАО "Аэрофлот"

- На внеочередном собрании в минувшую субботу акционеры "Аэрофлота" избрали новый совет директоров. Государство, владеющее контрольным пакетом авиакомпании, на этот раз сумело правильно распределить голоса и увеличило представительство в совете с 5 до 7 человек. Большинство в совете директоров означает, что государство сможет принимать среднесрочные решения о развитии компании без согласования с остальными акционерами. Национальный резервный банк, владеющие 26% акций, получил 3 места в совете.



## 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	10 927 100	61.260	60.100	61.750	1,27	-1,80	-4,12	61,64	58	50	65	
ГМК Норильский никель	145 203	1557.100	1 545.000	1 587.000	1,11	-6,31	-5,92	-18,05	1500	1400	1800	2300
ЛУКОЙл	2 448 719	810.200	774.500	817.000	6,60	-0,28	1,47	19,68	800	750	830	850
Мосэнерго-3	24 434 000	2.043	2.043	2.095	-1,02	-3,54	-9,20	4,34	2,00	1,80	2,20	2,75
РАО ЕЭС России	268 011 500	7.300	7.250	7.405	0,75	-3,81	-10,65	-9,88	7,00	6,50	7,50	8,20
Ростелеком	2 617 384	56.860	56.860	57.850	-0,30	-4,92	-9,97	-5,08	55,00	50,00	65,00	75,00
Сбербанк	12 083	12100.000	12 100.00	12 264.99	0,41	-4,12	2,98	59,74	11000	9500	12500	13000
Сургутнефтегаз	15 734 200	19.779	19.543	20.100	0,63	-1,35	3,51	15,11	16,00	14,00	20,00	22,50
Сургутнефтегаз прив,	1 702 400	12.277	12.275	12.500	-0,99	-3,71	0,67	7,88	11,00	9,00	13,00	15,50
Татнефть-3	1 031 900	32.280	32.020	32.600	-0,89	-9,20	-13,39	-1,82	30		34	41
ЮКОС-2	3 087 882	154.000	152.750	168.000	0,35	-30,47	-38,77	-50,30	160	140	200	250



---

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

---