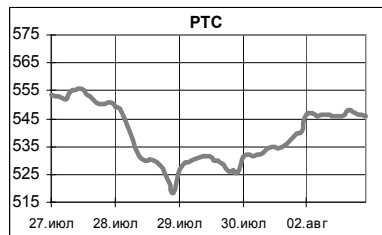


4 августа 2004

КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- ✓ Вчера индекс РТС незначительно снизился на 0.05% до отметки 545.52 пунктов. Активность операторов по сравнению с понедельником несколько возросла: объем торгов на классическом рынке РТС составил \$16.2 млн., на ММВБ - \$207 млн. Лучшее рынка вчера смотрелись бумаги Ростелекома, подорожавшие на 1.2% после публикации «хорошей» финансовой отчетности за первое полугодие. Заказы на продажу поступали по акциям Сургутнефтегаза и Норильского никеля, у обеих компаний капитализация снизилась на 2.2%.
- ✓ Американские акции закрылись в минусе на фоне высоких цен на нефть и снижения расходов домохозяйств.
- ✓ ФСФР уменьшит колебания котировок наиболее ликвидных акций.
- ✓ Повторная налоговая проверка деятельности ЮКОСа за 2001 год может стать выгодной для нефтяной компании.
- ✓ «Сибнефть» последней из крупных нефтяных компаний отказалась от использования налоговых схем.
- ✓ Норильский никель не будет объединять российские и южноафриканские золотодобывающие активы в единую компанию.
- ✓ Выручка ОМЗ в 2004 году снизится на 15-20% из-за реструктуризации.



	03.08.04	04.08.04	Измен.
\$/RUR	29,1405	29,1829	0,15%
Euro/\$	1,2020	1,2050	0,25%
\$/Yen	110,75	110,66	-0,08%

Индексы	03.08.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
РТС	545,52	-0,05	-0,29	518,15	549,33	-3,83
DJIA	10120,24	-0,58	-58,92	9994,22	10203,54	-3,19
NASDAQ	1859,42	-1,73	-32,67	1832,12	1896,30	-7,19
S&P500	1099,69	-0,63	-6,93	1082,22	1108,58	-1,10
Merval	969,1	0,70	6,69	934,13	969,10	-9,59
Bovespa	22372,9	-0,33	-75,11	21613	22600	0,61
FTSE	4429,7	0,32	14,00	4324,90	4429,70	-1,05
DAX	3877,22	0,38	14,52	3797,40	3911,30	-2,22
CAC	3717	0,73	27,00	3632,0	3730,0	4,47

Товарные рынки	03.08.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	41,93	0,59	1,43	41,17	41,93	37,76
Urals, спот	39,10	0,45	1,16	38,06	39,10	34,03
Никель, LME	14120,00	20,00	0,14	13910,0	14350,0	-14,94
Медь, LME	2875,00	-34,00	-1,17	2805,00	2909,00	25,00
Цинк, LME	1016,00	2,50	0,25	982,50	1019,00	1,19
Золото, спот	394,00	2,00	0,51	388,90	394,00	-5,14

Экономические индикаторы США:

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
02 Авг	Расходы на строительство	Июнь	-0,3%	0,0%	0,1%
02 Авг	ISM Index	Июль	62,0	62,0	61,1
03 Авг	Продажи автомобилей	Июль	5,5 млн.	5,6 млн.	4,9 млн.
03 Авг	Продажи грузовиков	Июль	8,4 млн.	7,7 млн.	7,1 млн.
03 Авг	Доходы домохозяйств	Июнь	0,2%	0,3%	0,6%
03 Авг	Расходы домохозяйств	Июнь	-0,7%	-0,1%	1,0%
04 Авг	Производственные заказы	Июнь		0,5%	-0,3
04 Авг	ISM Services	Июль		61,5	59,9
05 Авг	Количество обращений за пособием по безработице	24.07-31.07		340 тыс.	345 тыс.
06 Авг	Количество вновь созданных рабочих мест	Июль		243 тыс.	112 тыс.
06 Авг	Уровень безработицы	Июль		5,6%	5,6%
06 Авг	Почасовая оплата труда	Июль		0,3%	0,1%
06 Авг	Средняя продолжительность рабочей недели	Июль		33,8	33,6
06 Авг	Потребительский кредит	Июнь		\$4,0 млрд.	\$8,2 млрд.

Бумага	Закрытие		Изм. ADR	Объем, млн.шт.
	РТС	ADR		
Газпром (Фр.)	\$2,0629	\$3,0363	1,20%	0,48
РАО ЕЭС	\$0,2440	\$0,2440	1,67%	25,0
Мосэнерго	\$0,0825	\$0,0810	3,19%	10,3
ЛУКОЙЛ	\$27,000	\$27,025	-0,60%	127,5
Сургутнефтегаз	\$0,6640	\$0,6640	-1,63%	40,1
Татнефть	\$1,1500	\$1,1635	1,97%	62,3
ЮКОС	\$4,250	\$4,313	2,99%	731,5
Норникель	\$52,000	\$52,750	-0,47%	272,9
Ростелеком	\$1,865	\$1,8917	-0,44%	75,5
Вымпелком	\$105,00	\$86,460	-3,23%	398,4
МТС		\$117,52	-0,74%	253,0
ВБД		\$12,800	-1,24%	20,7
Сбербанк (Berlin)	\$372,00	\$379,54	-3,82%	0,014

Анонс важнейших событий...

- 4 августа - Состоится брифинг главы МЭРТ Г.Грефа и министра коммерции Китая Б.Силая.
- 4 августа - Пресс-конференция на тему "Развитие автомобилестроения России: проблемы и пути их решения".
- 5 августа - Арбитраж продолжит рассмотрение жалобы ЮКОСа на решение пристава арестовать акции "Юганскнефтегаза".
- 5 августа - Авиакомпания UTair обнародует итоги тендера на приобретение пяти региональных самолетов.
- 10 августа - Акционеры концерна "Калина" на внеочередном собрании обсудят вопрос о выплате дивидендов.
- 10 августа - Очередное заседание комитета по операциям на открытом рынке ФРС США

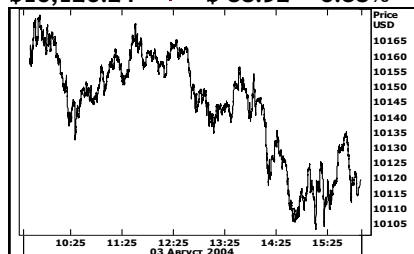
Комментарий к рыночной ситуации

Продолжается на рынке период летнего затишья. Месячный тайм-аут, который взяли судебные приставы в попытке взыскать с ЮКОСа \$3.4млрд. недоплаченных за 2000 год налогов, обещает сделать август самым спокойным месяцем на фондовом рынке. Впрочем, в отсутствие новостей в «деле ЮКОСа», на наш взгляд, инвесторы все больше внимания будут уделять финансовым показателям российских компаний, а они хороши как никогда. Цены на нефть практически без остановок поднимаются на новые исторические максимумы – вчера баррель нефти смеси Urals подорожал до \$39. Это обещает сделать денежные потоки нефтяных компаний рекордными за всю историю их существования. Учитывая мощное наступление властей на предприятия, оптимизирующие налоги, прибыли могут оказаться еще выше за счет отказа от схем увода доходов от налогообложения. Ярким подтверждением этого вчера стала Сибнефть, заявившая о чистой прибыли за первое полугодие в размере \$700 млн. против чистого убытка \$20 млн. за аналогичный период прошлого года. Сегодня с утра настроение операторов, скорее всего, будет несколько омрачено падением американского рынка акций и негативной динамикой АДР российских компаний, но мы не считаем, что это приведет к существенному снижению местного рынка. На среднесрочную перспективу мы по-прежнему смотрим оптимистично.

СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

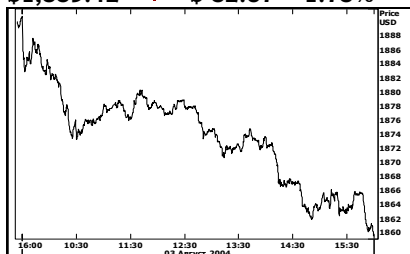
Dow Jones Industrial Average :

\$10,120.24 ↓ **\$-58.92** **-0.58%**



NASDAQ :

\$1,859.42 ↓ **\$-32.67** **-1.73%**



S & P 500:

\$1,099.69 ↓ **\$-6.93** **-0.63%**



Рынок

Во вторник американский фондовый рынок снижался. Цены на нефть сейчас остаются на максимуме за последние 20 лет, после заявления ОПЕК, что у них нет мощностей для дальнейшего увеличения добычи нефти, чтобы сдерживать высокие цены на нефть. Расходы домохозяйств, обеспечивающие 70% ВВП страны снизились в июне на 0,7%, что также негативно отразилось на акциях. Объемы торгов: на Nasdaq 1,451 млрд. акций, на NYSE 1,338 млрд. акций.

Фьючерсы на американские индексы в среду: фьючерсы на Nasdaq -0,22%, фьючерсы на S&P 500 - 0,27%.

Основные корпоративные новости

Компания	Событие	Комментарий
Qwest Communications (Связь) \$3,17 (-20,15%)	Компания опубликовала квартальный отчет.	Квартальные убытки телефонной компании превысили прогнозы аналитиков, что вызвало падение котировок на 20%. Компания заявила, что убытки связаны со снижением продаж, расходами на сокращение персонала и судебные издержки.

Экономика

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
Продажи автомобилей	Июль	5,5 млн.	5,6 млн.	4,9 млн.	
Продажи грузовиков	Июль	8,4 млн.	7,7 млн.	7,1 млн.	
Доходы домохозяйств	Июнь	0,2%	0,3%	0,6%	
Расходы домохозяйств	Июнь	-0,7%	-0,1%	1,0%	Снижение показателя максимальное с сентября 2001 года.

Данный аналитический продукт подготовлен исключительно с целью предоставления информационных услуг клиентам компании "Уником Партнер" и не может быть расценен как предложение или официальная рекомендация к покупке или продаже ценных бумаг. Представленные в настоящем документе оценки отражают точку зрения ООО "Уником Партнер" на момент выпуска документа и могут изменяться. "Уником Партнер" не несет ответственности за использование данной информации. Инвестирование в российские ценные бумаги подвержено высокому риску и инвесторы должны принимать собственные решения по вложению средств.

Права распоряжаться данной информацией принадлежат только компании "Уником Партнер" и охраняются законом. Информация, используемая в обзоре, предоставлена информационными агентствами: Reuters, Финмаркет, Интерфакс, РосБизнесКонсалтинг, Прайм-ТАСС и др.

**РОССИЯ
ЭКОНОМИКА**

✓ Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) планирует уменьшить колебания котировок наиболее ликвидных акций в течение дня, внося изменения в нормативную и законодательную базу регулирования фондового рынка. С таким заявлением выступил заместитель руководителя ФСФР Владислав Стрельцов. Постоянные остановки торгов по акциям ЮКОСа всего на один час регулирующие органы сочли не действенной мерой, посчитав, что это слабо защищает права инвесторов. Пока не известно, какие нововведения ждут участников рынка, скорее всего, сузится диапазон колебаний котировок, при выходе из которого торги будут приостанавливаться. Сейчас, исходя из положения ФКЦБ, торги по акциям приостанавливаются на час, если среднее изменение цены в течение часа превышает 15% к закрытию предыдущего дня, по мнению ФСФР, этого времени мало, чтобы успокоить рынок. Но даже, если увеличить время, на которое приостанавливаются торги, например, на день - это не решит проблему колебания котировок. Ситуация вокруг ЮКОСа является исключительным случаем и резкое колебание её акций вызвано спекулятивными продажами/покупками, поэтому сужение коридора колебаний лишь увеличит число остановок торгов.

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ
ОАО "НК "ЮКОС"**

✓ Налоговое ведомство начинает повторные проверки деятельности компании "ЮКОС" за 2001 год. По итогам предыдущих проверок МНС начислило компании \$3,4 млрд. налоговых долгов за этот год. Однако "ЮКОС" настаивает, что общая сумма претензий к компании должна быть уменьшена на 45 млрд. рублей (\$1,5 млрд.) налога на добавленную стоимость от экспортных операций. Мы считаем требования ЮКОСа обоснованными, так данный налог уплачивали подставные фирмы, которые использовались для оптимизации налогов. Адвокаты ЮКОСа считают, что раз деятельность данных фирм признана незаконной, то и налоги были уплачены незаконно и могут быть зачтены в счет долгов ЮКОСа. В таком случае, ЮКОС уже заплатил 45 млрд. рублей из предъявленных ему 200 млрд. рублей. Повторная налоговая проверка может подтвердить эти выводы.

ОАО "Сибнефть"

✓ Финансовая отчетность "Сибнефти" за первую половину 2004 года по РСБУ показывает важные изменения в политике компании. Прежде всего, это касается взаимоотношений с государством. Сибнефть показала чистую прибыль в размере 20,6 млрд. рублей по сравнению с убытком 0,6 млрд. рублей в первом полугодии 2003 года. Компания поясняет в сообщении, что феноменальный рост финансовых результатов обусловлен увеличением выручки от продажи товаров. Настоящие причины роста прибыли заключаются в том, что компания полностью отказалась от оптимизации налогообложения. По-видимому, акционеры "Сибнефти" проанализировали опыт ЮКОСа и вслед за ЛУКОЙЛОМ, СУРГУТНЕФТЕГАЗОМ и ТНК приняли единственно правильное решение. Напомним, что в конце февраля компания получила претензии от налоговых органов за 2000-2001 годы на сумму около \$1 млрд.

✓ Последствия для миноритарных акционеров "Сибнефти" также достаточно позитивны. Во-первых, "правильная" уплата налогов избавит компанию от риска будущих налоговых претензий. Во-вторых, увеличивается база для расчета дивидендов.

ОАО "ГМК "Норильский никель"

✓ Компания опровергла циркулирующие на рынке слухи о том, что "Норильский никель" планирует объединить золотодобывающий бизнес в России и ЮАР. Как следует из пресс-релиза, компания не собирается передавать золотодобывающие активы в России в обмен на акции южноафриканской Gold Fields. В настоящий момент российской компании уже принадлежит 20% Gold Fields. В случае объединения активов по справедливым ценам ГМК смогла довести бы свой пакет акций южноафриканской компании до контрольного. По итогам 2003 года добыча золота дочерними компаниями "Норникеля" составила 1,5 млн. унций, Gold Fields добывает 4,3 млн. унций. Исходя из объемов добычи, доля российских активов в объединенной компании могла бы составить примерно 30%.

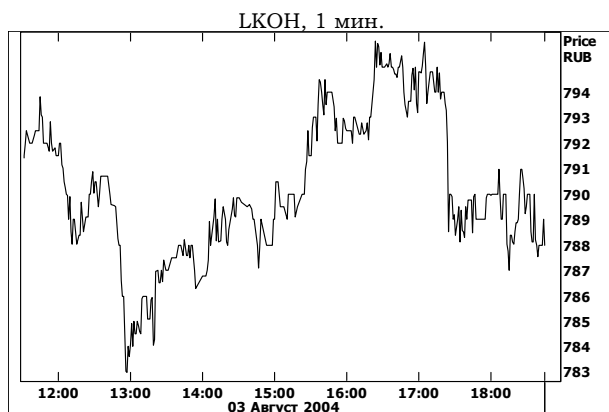
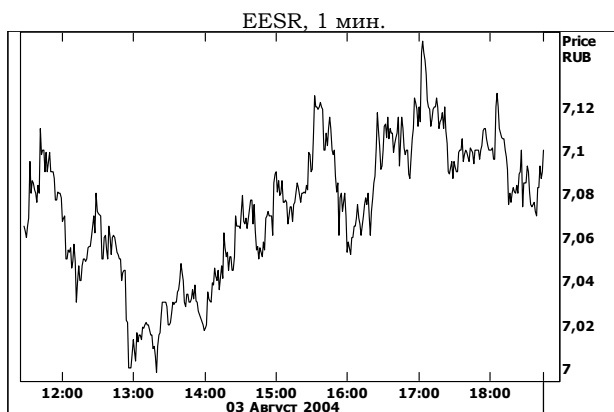
✓ Принимая во внимание политический климат в России, мы считаем невозможным проведение подобной сделки. Ведь в случае передачи ЗАО "Полюс" и других золотодобывающих активов на баланс иностранной компании произойдет продажа "национального достояния". Отметим, что за последние три месяца, когда события в "деле ЮКОСа" развернулись особенно активно, именно акции "Норильского никеля" показали высокую корреляцию с акциями ЮКОСа. На наш взгляд, это значит, что инвесторы считают "Норникель" наиболее вероятным участником следующего "антиолигархиче-

ского процесса”. Владимир Потанин в этих условиях не может заключать рискованные, с политической точки зрения, сделки.

ОАО “ОМЗ”

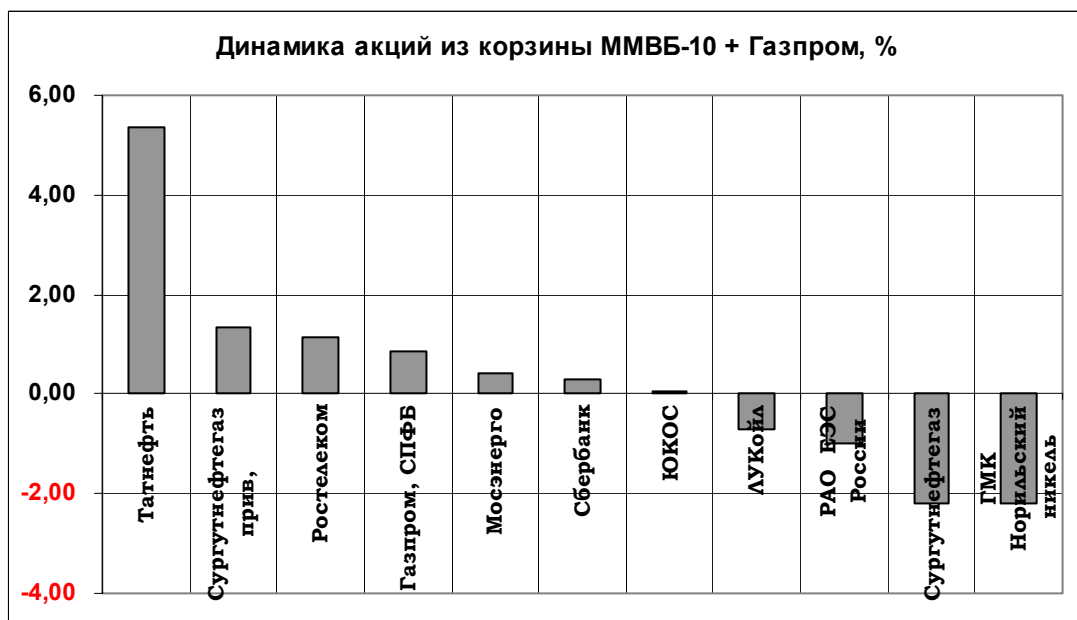
✓ После того, как сделка с “Силовыми машинами” канула в Лету, а агентство S&P выразило сомнение в финансовой устойчивости “ОМЗ”, новые менеджеры поспешили рассказать рынку о перспективах компании. Генеральный директор С. Липский заявил “Коммерсанту”, что в 2004 году “ОМЗ” сумеют удержать объем продаж на уровне \$400-470 млн. Топ-менеджер полагает, что реструктуризация, через которую прошли “Объединенные машиностроительные заводы” в процессе подготовки к слиянию с “Силовыми машинами” не отразится негативно на деятельности компании. Стратегия объединенной компании предусматривала концентрацию на энергетическом машиностроении и продаже непрофильных активов. В соответствии с этими планами “ОМЗ” в апреле-мае 2004 года продала подразделение “ОМЗ-Морские и нефтегазовые проекты” за 1,45 млрд. рублей и приобрели акции профильного завода “Skoda JS”. На наш взгляд, обмен активами является для “ОМЗ” практически равноценным, с точки зрения выручки. Годовая выручка “ОМЗ-МНП” и “Skoda JS” оценивается в \$200-220 млн. Но реструктуризация компании обычно приводит к снижению эффективности производства. Поэтому для “ОМЗ” наилучшая стратегия на данный момент – это создать эффективную систему управления имеющимся портфелем активов. С этим выводом согласен и С. Липский. Неопределенность по поводу показателей прибыли по итогам 2004 года, которые должны больше пострадать от реструктуризации, чем выручка, сохраняется.

\$, млн.	2002	2003	2004 оценка
Выручка	434	546	400-470
ЕБИТДА	23	32	20-25
ЕБИТ	21	40	17-22
Чистая прибыль	31	23	15-20
Активы	540	835	700-750



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	7 123 000	60.200	59.310	60.420	0,84	2,03	-0,91	58,84	55	50	65	
ГМК Норильский никель	160 047	1515.020	1 507.000	1 544.500	-2,19	4,41	-5,13	-20,26	1300	1000	1800	1900
ЛУКОЙЛ	1 098 435	787.550	782.010	796.800	-0,70	-1,53	3,22	16,33	750	700	800	830
Мосэнерго-3	177 045 500	2.510	2.360	2.524	0,40	26,13	12,56	28,19	2,20	2,00	2,75	
РАО ЕЭС России	298 037 000	7.100	6.951	7.165	-0,98	-2,34	-6,71	-12,35	6,90	6,50	7,10	7,50
Ростелеком	5 064 128	54.370	53.750	55.140	1,15	-0,97	-11,92	-9,23	50,00		55,00	65,00
Сбербанк			10 703.00	11 030.00								
	14 966	10815.000	0	0	0,28	-8,56	-7,79	42,77	11000	9500	12500	13000
Сургутнефтегаз	11 425 600	19.370	19.334	20.153	-2,18	-1,77	1,48	12,73	16,00	14,00	20,00	22,50
Сургутнефтегаз прив,	1 626 600	12.172	11.999	12.498	1,35	0,60	-5,42	6,96	11,00	9,00	13,00	15,50
Татнефть-3	2 035 300	34.000	32.450	34.100	5,34	6,25	-11,92	3,41	30		34	41
ЮКОС-2	3 110 770	126.100	111.350	127.800	0,07	19,53	-45,50	-59,30	100	50	180	200



**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
