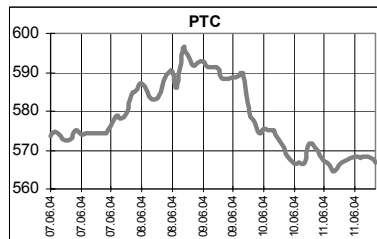


**КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ**

- ✓ В пятницу индекс РТС снизился на 0.85% до 566.83 пунктов. Объем торгов на классическом рынке РТС составил \$16.1 млн., на ММВБ - \$386 млн. Агрессивные продажи акций ЮКОСа привели к падению их цены на 7.5%. Также хуже рынка в пятницу выступили бумаги ЛУКОЙла и Газпрома, потерявшие 2.8% и 2.2% соответственно.
- ✓ Розничные продажи в США в мае выросли на 1,2%.
- ✓ ЦБ РФ снизил норму отчислений в фонд обязательного резервирования и ставку рефинансирования с 14% до 13%.
- ✓ Максимальная ставка ЕСН с 2005 года будет снижена с 35,6% до 26%.
- ✓ МНС РФ в пятницу добилось отвода судьи, который рассматривал иск министерства к НК "ЮКОС".
- ✓ Менеджеры ЮКОСа официально признались в том, что направили Правительству РФ предложения по урегулированию "дела ЮКОСа" без банкротства компании.
- ✓ Представитель РАО заявил, что цена акций энергохолдинга для участия в аукционе по ОГК будет определяться для каждого аукциона отдельно.



	14.06.04	15.06.04	Измен.
\$/RUR	29,0424	29,0287	-0,05%
Euro/\$	1,2006	1,2052	0,38%
\$/Yen	110,14	111,02	0,80%

Индексы	14.06.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
PTC	566,83	-0,85	-4,84	564,70	596,39	-0,07
DJIA	10334,73	-0,72	-75,37	10243,31	10432,81	-1,14
NASDAQ	1969,99	-1,49	-29,88	1963,48	2023,54	-1,67
S&P500	1125,29	-0,98	-11,18	1122,16	1142,18	1,20
Merval	855,02	-3,38	-29,93	854,24	940,66	-20,24
Bovespa	19487,69	-1,90	-377,31	19332,00	20529,00	-12,36
Nikkei	11387,7	-0,90	-103,96	11349,43	11637,73	6,66
Kospi	752,1	1,80	13,31	737,65	820,87	-7,23
Hang Seng	12123,54	0,39	46,97	12001,91	12538,65	-3,60
FTSE	4433,2	-1,13	-50,80	4430,30	4515,20	-0,98
DAX	3948,65	-1,64	-65,91	3939,17	4040,77	-0,42
CAC	3647,1	-1,73	-64,28	3636,76	3738,12	2,51

Товарные рынки	14.06.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	35,22	-0,47	-1,32	34,89	35,76	16,24
Urals, спот	32,23	-0,52	-1,59	31,69	32,75	11,91
Никель, LME	12925,00	595,00	4,83	12200,00	12925,00	-22,14
Медь, LME	2613,00	-3,00	-0,11	2613,00	2810,00	12,63
Цинк, LME	997,00	-37,50	-3,62	997,00	1081,50	-0,99
Золото, спот	382,85	-1,65	-0,43	382,85	393,90	-7,70

**Экономические индикаторы США:**

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
14 июня	Торговый баланс	Апрель	-\$48,3 млрд.	-\$45,0 млрд.	-\$46,6 млрд.
14 июня	Розничные продажи	Май	1,2%	1,2%	-0,6%
14 июня	Розничные продажи (искл. авто)	Май	0,7%	0,6%	-0,1%
15 июня	Товарно-материальные запасы в производстве	Апрель		0,4%	0,7%
15 июня	Инфляция потребителей (CPI)	Май		0,5%	0,2%
15 июня	Инфляция потребителей (Core CPI)	Май		0,2%	0,3%
15 июня	Michigan Sentiment	Июнь		90,8	90,2
16 июня	Начато строительство новых домов	Май		1950 тыс.	1969 тыс.
16 июня	Количество выданных разрешений на строительство жилья	Май		1970 тыс.	2006 тыс.
16 июня	Промышленное производство	Май		0,8%	0,8%
16 июня	Коэффициент использования производственных мощностей	Май		77,4	76,9
17 июня	Количество обращений за пособием по безработице	05.06-12.06		340 тыс.	352 тыс.
17 июня	Ведущие индикаторы	Май		0,4%	0,1%
17 июня	Philadelphia Fed	Июнь		25,5	23,8

Бумага	Закрытие		Изм. ADR	Объем, млн. шт.
	PTC	ADR		
Газпром (Фр.)	\$1,9067	\$2,8624	1,06%	0,26
РАО ЕЭС	\$0,2660	\$0,2680	0,64%	0,0
Мосэнерго	\$0,0797	\$0,0740	-7,96%	5,5
ЛУКОЙл	\$26,700	\$26,375	-2,32%	81,0
Сургутнефтегаз	\$0,6350	\$0,6370	0,32%	33,4
Татнефть	\$1,2400	\$1,2470	-1,42%	24,2
ЮКОС	\$7,000	\$6,375	-17,58%	350,8
Норникель	\$54,700	\$54,750	1,11%	19,2
Ростелеком	\$2,060	\$2,0833	-0,56%	36,4
Вымпелком	\$120,00	\$90,390	-2,81%	224,5
МТС		\$112,01	-3,29%	284,4
ВБД		\$15,410	-2,78%	6,3
Сбербанк (Berlin)	\$383,50	\$397,716	1,54%	0,000

**Анонс важнейших событий...**

- 15 июня - Банк России снизит ставку рефинансирования с 14 до 13% годовых и нормативы резервирования по валютным вкладам с 9% до 7%.
- 16 июня - Мещанский суд приступит к рассмотрению по существу дела М. Ходорковского и П. Лебедева
- 16 июня - Годовое собрание акционеров Сбербанка утвердит отчетность за 2003 год
- 18 июня - Арбитражный суд рассмотрит жалобу МНС о взыскании с ЮКОСа 99,4 млрд. рублей.
- 18 июня - Годовое собрание акционеров ОАО "Сибирьтелеком"
- 24 июня - Годовое собрание компаний ЮКОС, ЛУКОЙл и ГК "Норильский никель"
- 25 июня - Совет директоров РАО ЕЭС обсудит вопросы реформирования энергохолдинга
- 29 июня - Комитет по операциям на открытом рынке ФРС рассмотрит вопрос о повышении процентных ставок.
- 30 июня - На собрании акционеров РАО ЕЭС планируется утвердить процедуры организации оптово-генерирующих компаний.

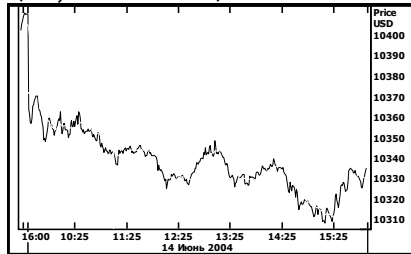
**Комментарий к рыночной ситуации**

Всю прошедшую неделю рынок не оставлял попыток подняться выше 600 пунктов по индексу РТС, однако к концу недели окончательно ослаб и закрылся лишь на 2.6% выше годового минимума. Настроения инвесторов по-прежнему далеки от оптимистичных – неопределенная ситуация вокруг ЮКОСа и ожидания роста процентных ставок в США негативно влияют на капитализацию российского фондового рынка. Вдобавок к этому на прошедшей неделе цены на нефть начали снижаться после решения ОПЕК увеличить квоты на добычу сырья: в настоящий момент цена барреля смеси Urals составляет \$32.2, что на \$4.8 ниже максимального значения в мае. Наш базовый сценарий, согласно которому индекс РТС в ходе второй волны снижения достигнет 500 пунктов, остается в силе. Дело в том, что до сих пор отток капитала из России не был столь существенным как в других развивающихся странах, поскольку высокие цены на нефть делали национальные «голубые фишки» достаточно привлекательным объектом для инвестиций. Однако, если ЮКОС признают банкротом или денежные власти США начнут проводить более агрессивную политику в отношении процентных ставок, то инвесторы вполне могут посчитать, что пора еще раз сократить долю российских активов в своих портфелях.

**СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ**

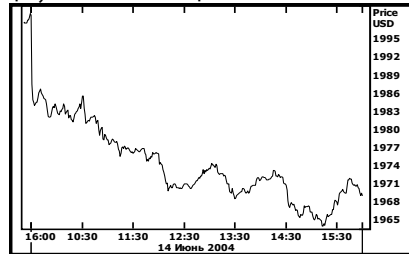
**Dow Jones Industrial Average :**

**\$10,334.73** ↓ **\$-75.37** **-0.72%**



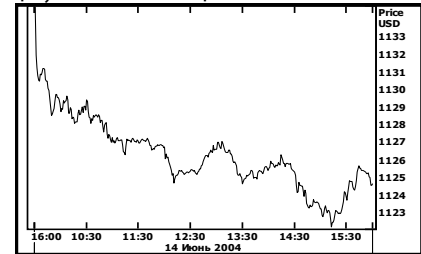
**NASDAQ :**

**\$1,969.99** ↓ **\$-29.88** **-1.49%**



**S & P 500:**

**\$1,125.29** ↓ **\$-11.18** **-0.98%**



**Рынок**

Американские фондовые индексы снизились по итогам торгов в понедельник. Опасение у инвесторов все еще вызывает политика ФРС относительно ставок, в ценах уже заложено повышение ставки на 0,25-0,50 процентных пункта на ближайшем заседании FOMC 29-30 июня, однако насколько активными будут действия ФРС дальше пока не понятно. По словам некоторых экономистов, к концу года ставка может быть поднята до 2,5% с нынешних 1,0%. Экономические данные, опубликованные в понедельник, еще раз убедили в мысли о повышении ставки, розничные продажи выросли в мае по сравнению с апрелем на 1,2%, а без учета автомобилей на 0,7%. Объем торгов: на Nasdaq 1,353 млрд. акций, на NYSE 1,179 млрд. акций.

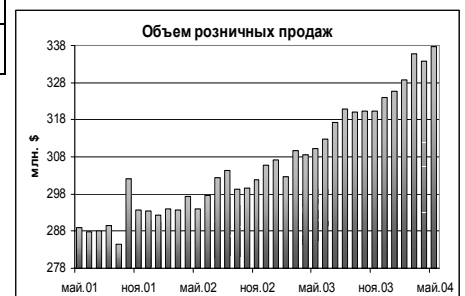
**Фьючерсы** на американские во вторник: фьючерсы на Nasdaq +0,20%, фьючерсы на S&P 500 +0,20%.

**Основные корпоративные новости**

Компания	Событие	Комментарий
Wal-Mart (Розничная торговля) <b>\$56,38 (-1,43%)</b>		Компания заявила, что объем продаж в магазинах, открытых более года назад, окажется возле нижней границы прогнозируемого диапазона 4-6%. Акции были одними из лидеров падения.
Nokia (Сотовые телефоны) <b>\$14,08 (-1,12%)</b>		Компания представила пять новых видов сотовых телефонов после чего акции её конкурента Motorola снизились на 5%

**Экономика**

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
Торговый баланс	Апрель	-\$48,3 млрд.	-\$45,0 млрд.	-\$46,6 млрд.	Экспорт снизился на 1,5%, импорт вырос на 0,2%.
Розничные продажи	Май	<b>1,2%</b>	1,2%	-0,6%	
Розничные продажи (искл. авто)	Май	<b>0,7%</b>	0,6%	-0,1%	



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 и ПОЛИТИКА

- ✓ Центральный банк РФ снизил норму отчислений в фонд обязательного резервирования (ФОР) для коммерческих банков. С 15 июня отчисления в ФОР по депозитам юрлиц в рублях и валюте, физлиц в валюте снижены с 9% до 7%. Данная мера позволит банкам вернуть порядка 40 млрд. рублей. Кроме этого, ЦБ РФ также снизил ставку рефинансирования с 14% до 13%, последний раз ставка была понижена в начале января 2004 года. Снижение ставки в скором времени приведет к уменьшению ставок по депозитам в коммерческих банках и удешевлению кредитов.
- ✓ Государственная Дума приняла в пятницу законопроект о снижении с 2005 года максимальной ставки единого социального налога (ЕСН) с 35,6% до 26% и изменении регрессивной шкалы налога. Теперь 26% ставка налога будет взиматься при годовой зарплате одного работника до 280 тыс. рублей, от 280–600 тыс. рублей предлагается платить 10% налога, свыше 600 тыс. рублей – 2%. Таким образом, снижение ЕСН позволит компаниям снизить себестоимость и увеличить заработную плату работникам, однако в последнем случае на данную меру могут пойти не все, как показывает практика, в случае со снижением НДС, многие не стали отказываться о дополнительной прибыли.



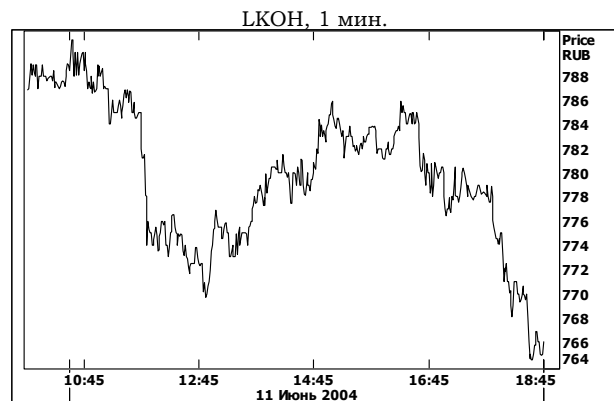
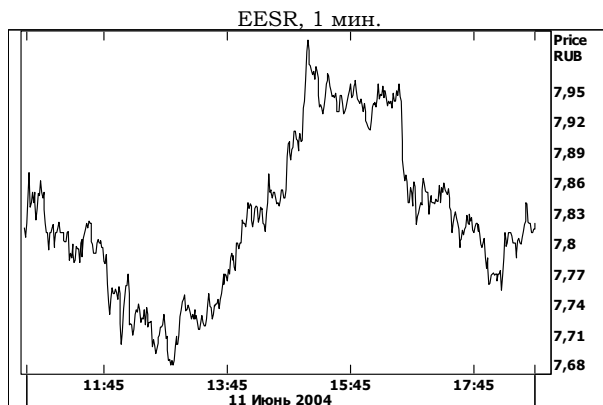
## НОВОСТИ КОМПАНИЙ

## ОАО "НК "ЮКОС"

- ✓ Зампред Правления НК "ЮКОС" Ю. Бейлин заявил газете "Ведомости", что менеджмент компании представил в Правительство предложения по урегулированию ситуации. Компания ЮКОС согласна погасить имеющиеся у налогового ведомства претензии, но не сможет это сделать единовременно. Поэтому менеджеры предлагают реструктурировать долг при помощи передачи акций ЮКОСа, находящихся в распоряжении Group Menater, государству и согласовать сроки погашения налоговых обязательств.
- ✓ Данная инициатива пока исходит только от менеджеров компании во главе с Семеном Кукуесом, но официально не поддержана основными акционерами компании. Поэтому государство не ответит на данное обращение. К тому же согласие вести внесудебные переговоры плохо отразится на имидже М. Фрадкова.
- ✓ Иностранные инвесторы очень негативно оценили отвод судьи, который прежде рассматривал иск МНС к ЮКОСу. В результате депозитарные расписки ЮКОСа на торгах в США вчера упали на 17,5% до \$6,375 (185 рублей по текущему курсу ЦБ РФ).
- ✓ Ситуацию не исправила даже положительная новость из Швейцарии. Вчера суд этой страны принял решения разблокировать акции фонда Veteran Petroleum Trust, принадлежащего акционерам ЮКОСа, на сумму \$1,7 млрд (фонд владеет 7,5% акций ЮКОСа). За несколько дней до этого были разблокированы счета ещё одной аффилированной с Group Menater фирмы. Таким образом, у акционеров появляются свободные средства и акции, которые могут быть использованы для урегулирования "дела ЮКОСа".
- ✓ Однако точку в этом деле в ближайшее время должно поставить государство.

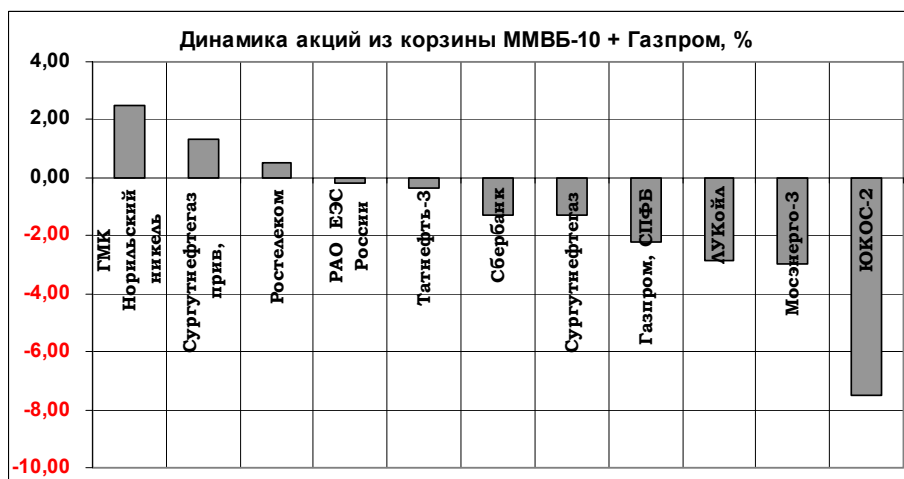
## РАО "ЭЭС России"

- ✓ Чиновник МЭРТ РФ К. Андросов заявил в пятницу, что цена акций РАО для участия в аукционах по продаже оптово-генерирующих компаний (ОГК) не будет единой, а будет определяться советом директоров РАО в каждом конкретном случае. Существует практика, согласно которой, цена акций для участия в аукционе может определяться как средневзвешенная за несколько месяцев (например, шесть) до начала аукциона. Если Правительство выполнит обещания и проведет первый аукцион по ОГК в декабре 2004 года, то для расчета цены могут использоваться котировки с июля по декабрь. Практика использования средней цены призвана избежать спекуляций накануне аукционов. Так как Правительство предполагает проведение нескольких аукционов по ОГК с разрывом во времени, то использование разных цен вполне обоснованно.
- ✓ Однако тот факт, что цена будет утверждаться советом директоров может вызвать большие сомнения в объективности установления цен.



### Итоги торгов на ММВБ, СПФБ. Технический комментарий.

Эмитент	Объем сделки, 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	19 314 494	55,35	55,35	59,33	-2,21	0,00	-4,57	46,04	50	45	57	65
ГМК Норильский никель	462 255	1581,5	1 517,270	1 609,650	2,50	12,96	-1,40	-16,76	1400	1100	1900	2000
ЛУКОЙЛ	2 048 307	766	763,71	792,9	-2,85	-2,46	-1,67	13,15	750	700	850	870
Мосэнерго-3	58 192 900	2,28	2,275	2,359	-2,98	-5,63	2,10	16,45	2,20	1,80	2,75	3,00
РАО ЕЭС России	631 401 100	7,812	7,68	8,011	-0,17	1,18	6,58	-3,56	7,50	7,00	8,00	8,40
Ростелеком	2 994 577	60,5	59,75	61	0,50	-0,92	5,03	1,00	55,00	50,00	65,00	75,00
Сбербанк	24 797	11399,97	11 050,000	11 545,000	-1,27	-1,81	12,87	50,49	11000	9500	12500	13000
Сургутнефтегаз	35 962 900	18,25	17,851	18,748	-1,29	0,27	0,29	6,22	16,00	14,00	20,00	22,50
Сургутнефтегаз прив.	2 997 400	11,707	11,01	11,798	1,34	1,45	-4,35	2,87	11,00	9,00	13,00	15,50
Татнефть-3	369 500	36,55	36,001	37,35	-0,35	-2,13	5,27	11,16	35	30	41	
ЮКОС-2	6 298 212	203	200,03	224,7	-7,52	-8,81	-19,44	-34,48	200	180	220	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)**

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

---