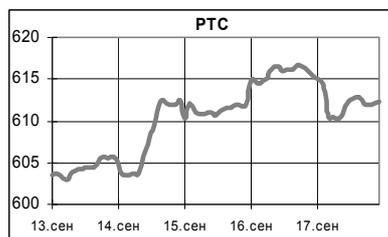


КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- ✓ Неожиданным оказалось пятничное заявление ЮКОСа о том, что нефтяные запасы Юганскнефтегаза с начала года выросли в 4 раза. Вслед за этим сообщением акции ЮКОСа подорожали на 8.5%. В целом рынок в пятницу не продемонстрировал единой динамики: индекс РТС потерял 0.53%. Объем торгов на классическом рынке РТС составил скромные \$5.7 млн., на ММВБ - \$250 млн.
- ✓ Американские акции в пятницу закрылись с небольшим повышением.
- ✓ Счетная палата РФ выявила у ЛУКойла \$7 млн. неуплаченных налогов.
- ✓ ЮКОС сможет погасить весь долг перед государством до конца 2004 года без продажи Юганскнефтегаза
- ✓ Бизнес Аэрофлота не пострадал от терактов в воздухе
- ✓ Оценка запасов нефти на месторождениях Юганскнефтегаза выросла в 4,7 раза
- ✓ Связьинвест может прекратить существование в 2005 году.



	17.09.04	20.09.04	Измен.
\$/RUR	29,2187	29,2214	0,01%
Euro/\$	1,2184	1,2194	0,08%
\$/Yen	109,59	109,58	-0,01%

Индексы	17.09.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
PTC	612,22	2,72	16,20	602,87	616,61	7,93
DJIA	10284,46	-0,28	-28,90	10228,64	10348,39	-1,62
NASDAQ	1910,09	3,21	59,45	1892,08	1919,21	-4,66
S&P500	1128,55	1,10	12,28	1119,75	1130,44	1,50
Merval	1056,9	7,11	70,16	1003,10	1062,37	-1,40
Bovespa	23073,59	2,39	539,27	21738,88	23190,24	3,76
FTSE	4591	0,72	32,60	4539,0	4602,1	2,55
DAX	3988,07	2,68	103,91	3890,29	4000,13	0,58
CAC	3726,22	1,32	48,67	3677,48	3736,67	4,73

Товарные рынки	17.09.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	43,40	1,45	3,46	40,40	43,40	38,68
Urals, спот	38,73	2,40	6,61	36,18	38,73	30,49
Никель, LME	12900,0	-260,00	-1,98	12250,0	13160,0	-21,69
Медь, LME	2871,0	1,0	0,03	2820,0	2871,0	21,55
Цинк, LME	967,5	-4,5	-0,46	962,0	974,0	-3,28
Золото, спот	405,25	1,4	0,35	403,0	405,3	-2,54

Экономические индикаторы США:

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
13 Сент	Бюджет Казначейства	Август	-\$41,1 млрд.	-\$40,0 млрд.	-\$76,6 млрд.
14 Сент	Счет текущих операций	II квартал	-\$166,2 млрд.	-\$158,6 млрд.	-\$147,2 млрд.
14 Сент	Розничные продажи	Август	-0,3%	-0,1%	0,8%
14 Сент	Розничные продажи (искл. авто)	Август	0,2%	0,2%	0,3%
15 Сент	Товарно-материальные запасы в производстве	Июль	0,9%	0,8%	1,1%
15 Сент	NY Empire State Index	Август	28,3	20,0	13,2
15 Сент	Промышленное производство	Август	0,1%	0,5%	0,6%
15 Сент	Коэффициент использования мощностей	Август	77,3%	77,4%	77,3%
16 Сент	Инфляция потребителей (CPI)	Август	0,1%	0,2%	-0,1%
16 Сент	Инфляция потребителей (Core CPI)	Август	0,1%	0,2%	0,1%
16 Сент	Количество обращений за пособием по безработице	28.08-04.09	333 тыс.	343 тыс.	319 тыс.
16 Сент	Philadelphia Fed	Сентябрь	13,4	25,0	28,5
17 Сент	Michigan Sentiment	Сентябрь		96,7	95,9

Бумага	Закрытие		Изм. ADR	Объем, млн. акций *
	PTC	ADR		
Газпром (Фр.)	\$2,4051	\$3,6988	0,00%	13,10
РАО ЕЭС	\$0,2832	Н/д	Н/д	Н/д
Мосэнерго	\$0,1120	\$0,1100	-1,43%	2,77
ЛУКойл	\$29,800	\$29,650	0,72%	0,471
Сургутнефтегаз	\$0,7300	\$0,7190	0,06%	16,01
Гатнефть	\$1,4750	\$1,4850	0,58%	0,500
ЮКОС	\$3,955	\$3,875	6,90%	0,9
Норникель	\$59,550	\$59,500	1,71%	3,64
Ростелеком	\$2,130	\$2,1500	0,62%	0,820
Вымпелком	\$130,00	\$102,60	-0,41%	0,426
МТС		\$139,90	0,33%	0,359
ВБД		\$13,100	0,92%	0,484
Сбербанк (Berlin)	\$428,50	\$421,67	0,29%	0,0

*Объем представлен в акциях, входящих в АДР

Анонс основных событий...

- 20 сентября - Менеджеры Газпрома представят план поглощения Роснефти
- 21 сентября - Собрание акционеров ВСМПО по вопросу слияния с Ависмой
- 21 сентября - Очередное заседание комитета по операциям на открытом рынке ФРС США
- 24 сентября - Арбитраж рассмотрит иск МНС к ЮКОСу о взыскании штрафов за 2001 год
- 28 сентября - Совет директоров Газпром по вопросу поглощения Роснефти
- 29 сентября - Состоится аукцион по продаже 7,6% акций "НК "ЛУКойл", принадлежащих государству
- Сентябрь - Завершится оценка активов ОАО "Юганскнефтегаз"
- 1 октября - Совет директоров РАО ЕЭС может утвердить структуру ОГК-3

Комментарий к рыночной ситуации

ЮКОС с новыми силами взялся ставить «палки в колеса» правительству, всеми способами пытается предотвратить свое банкротство. В пятницу представители компании заявили о том, что их дочка Юганскнефтегаз за неполный год увеличила запасы нефти почти в 4 раза до 12.8 млрд. тонн – это существенно может увеличить стоимость компании при ее оценке, которую сейчас проводит немецкий банк DrKW. Государству будет очень сложно продать Юганскнефтегаз по ее реальной рыночной стоимости без привлечения иностранного инвестора. Единственный способ сбить цену – отозвать лицензий на добычу нефти, об этом уже неоднократно угрожали чиновники. А в выходные ЮКОС открыл еще одну слабую сторону властей в борьбе с компанией – межправительственное соглашение между Россией и Китаем на поставку нефти железнодорожным транспортом, заявив на кануне встречи премьер-министров двух стран, что с сегодняшнего дня полностью прекращает экспорт сырья в Китай из-за заблокированных банковских счетов. В целом для рынка эти новости скорее нейтральные – они лишь подтверждают опасения, что властям придется форсировать «дело ЮКОСа», чтобы избежать негативных экономических и политических последствий. Мы продолжаем считать, что в ближайшие дни рынок продолжит снижение в рамках коррекции после роста в конце августа.

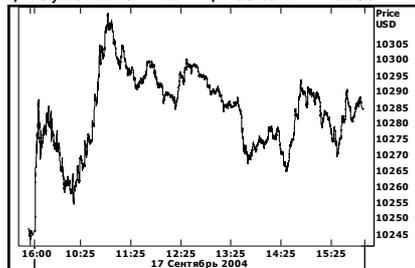
Дмитрий Черных

chernyh@unicompartner.ru

СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

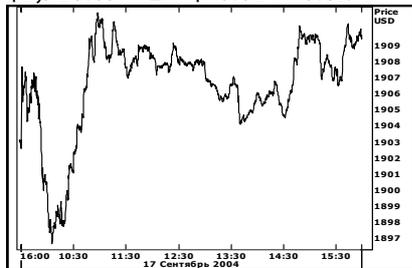
Dow Jones Industrial Average :

\$10,284.46 ▲ **\$+39.97** **+0.39%**



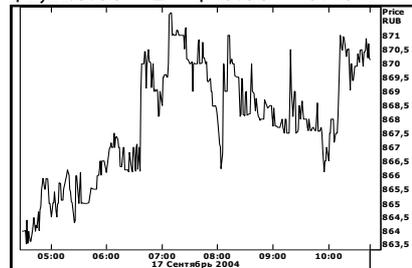
NASDAQ :

\$1,910.09 ▲ **\$+6.01** **+0.32%**



S & P 500:

\$1,128.55 ▲ **\$+5.05** **+0.45%**



Рынок

Торги на американском фондовом рынке в пятницу завершились небольшим повышением основных индексов. Увеличение объема торговли на NYSE вызвано исполнением всех фьючерсов и опционов в этот день. Экономические новости также не дали повода для оптимизма, индекс уверенности американских потребителей, рассчитываемый институтом Мичигана, в сентябре снизился до 95,8 пункта, в то время как ожидали повышения до 96,7 пункта. Спросом пользовались акции нефтяных компаний на фоне роста цен на нефть из-за нового урагана «Дженни». Во вторник пройдет заседание комитета по операциям на открытом рынке (FOMC) ФРС США, ожидается, что ключевая процентная ставка будет повышена на 25 базисных пунктов. В ценах уже заложено это повышение, однако, в случае, если FOMC перенесет повышение ставки на более поздний срок, то ралли на фондовом рынке может продолжиться. Объем торгов: на Nasdaq 1,559 млн. акций, на NYSE 1,439 млн. акций.

Фьючерсы на американские индексы в понедельник: фьючерсы на Nasdaq -0,13%, фьючерсы на S&P 500 -0,12%.

Основные корпоративные новости

Компания	Событие	Комментарий
Ford (Автомобили) \$21,59 (-1,19%)	Повышение прогноза по прибыли.	Компания повысила прогноз по прибыли на текущий квартал с 0-5 центов на акцию до 10-15 центов на акцию. Прогноз на 2004 год также был пересмотрен до \$1,90-2,00 на акцию по сравнению с \$1,80-1,90 на акцию ранее. Компания также объявила о планах по закрытию завода по производству спортивных машин Jaguar, увольнении 1150 человек, а также о прекращении участия в "Формуле-1" в конце 2004 года.

Экономика

Показатель	Период	Значение	Ожидание	Предыдущее	Комментарий
Michigan Sentiment	Сентябрь	95,8	96,7	95,9	

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**

- ✓ Счетная палата РФ в ходе проверки правильности исчисления, обоснованности и целевого использования налоговых льгот обнаружила у компании ОАО "ЛУКОЙЛ" экономию налогов на сумму примерно \$7 млн. в 2003 году. Несмотря на то, что компания самостоятельно отказалась от схем минимизации налогов, в материалах предоставленных на Коллегию Счетной палаты говорится о том, что за счет трансфертного ценообразования и перераспределения доходов в пользу компаний, зарегистрированных в российских зонах льготного налогообложения, таких как Мордовия и Калмыкия и Байконур, компания недоплатила \$7 млн. В материалах также отмечено, что компании не нарушали законодательство, а лишь пользовались его несовершенством. Однако Счетная палата намерена предложить Генеральной прокуратуре проверить условия предоставления субвенций одной из дочек ЛУКОЙЛА, а Федеральной налоговой службе – провести налоговую проверку компании. Исход, как показывает практика, будет, как и в случае с ЮКОСом, то есть компания заплатит \$7 млн. Тем не менее, выявленное Счетной палатой нарушение не повлияет на проведение аукциона по продаже госпакета ЛУКОЙЛА, поскольку сумма не является столь значительной. Скорее всего, ЛУКОЙЛ не последняя компания, которой предъявлены претензии по минимизации налогов, но после "дела ЮКОСа" этих компаний становится все меньше.

*Павел Василяди**vasiliadi@unicompartner.ru***НОВОСТИ КОМПАНИЙ****ОАО "НК "ЮКОС"**

- ✓ Интернет-конференция руководства ЮКОСа, проходившая в пятницу, не принесла негативных сюрпризов. Финансовый директор Брюс Мизамор заявил, что менеджмент не собирается объявлять о банкротстве, хотя финансовое положение очень сложное. Тем не менее, Мизамор предположил, что при условии сохранения высоких цен на нефть и обеспечения непрерывной деятельности ЮКОС сможет погасить около \$7 млрд. налоговых долгов до конца текущего года. В настоящий момент ЮКОС уже погасил \$2,4 млрд., а это означает, что за оставшиеся месяцы компании необходимо погасить всего лишь \$4,6 млрд. Мы полагаем, что ЮКОС сможет платить по \$1,1-1,3 млрд. в месяц. Оставшуюся сумму компания сможет погасить после продажи непрофильных активов. В Market daily от 9 сентября мы писали об активах на сумму около \$1,5 млрд., которые ЮКОС готовит к продаже.
- ✓ Итак, финансовый директор в целом позитивно оценивает возможности ЮКОСа по уплате налоговых долгов. Смысл пятничной конференции, таким образом, состоял в том, чтобы показать государству всю бессмысленность продажи Юганскнефтегаза для погашения долгов. Менеджеры предлагают обойтись "малой кровью".
- ✓ Однако мнение менеджеров ЮКОСа ничего бы не значило, если у компании не было ещё одного убийственного довода. В пятницу ЮКОС сообщил, что подводит итоги многолетних исследований месторождений, которые разрабатывает Юганскнефтегаз. По итогам исследований оценочные запасы Юганскнефтегаза выросли сразу в 4,7 раза с 2,7 млрд. тонн до 12,8 млрд. тонн. Эти данные пока не подтверждены независимыми аудиторами. Тем не менее, ЮКОС уже передал новую информацию оценщику Юганскнефтегаза, а тот принял её во внимание. Таким образом, действия государственных чиновников по снижению оценочной стоимости крупнейшей "дочки" ЮКОСа оказались тщетными. Теперь справедливая цена Юганскнефтегаза будет слишком велика для потенциальных российских покупателей.
- ✓ В результате государства стоит перед дилеммой. С одной стороны, самый негативный сценарий для ЮКОСа: отзыв лицензий у Юганскнефтегаза и продажа их по частям заинтересованных компаниям. С другой стороны, государство может отказаться от продажи Юганскнефтегаза и дать ЮКОСу отсрочку по уплате долгов до конца 2004 года. Аукцион не будет отменен, но он просто не состоится из-за слишком высокой цены активов.
- ✓ Вывод: последние события вокруг ЮКОСа привели к возрастанию вероятности как наиболее позитивного, так и наиболее негативного сценария развития событий. Вариант продажи Юганскнефтегаза по дешевой цене российскому покупателю (умеренно негативный) теперь можно не рассматривать. Это значит, что риски инвестирования в акции ЮКОСа предельно обострились: потенциал мощного роста и резкого падения очень велик.

ОАО "Аэрофлот"

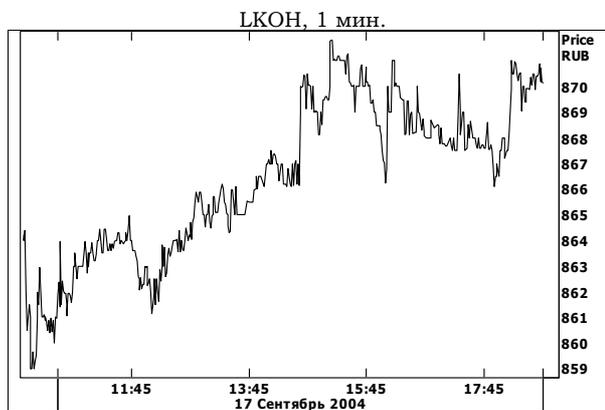
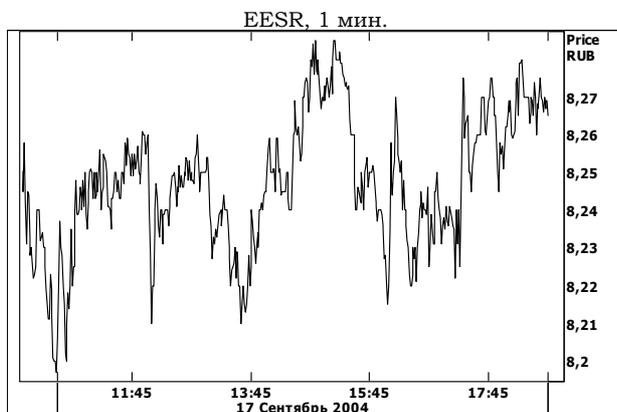
- ✓ Компания сообщила о повышении прогнозных показателей выручки по итогам 2004 года на \$40 млн. (+3%), в том числе из-за увеличения доходов на \$32 млн. и сокращения расходов на \$8 млн. Теперь планы компании предусматривают рост выручки по российским стандартам бухгалтерского учета до \$1362 млн. Также представитель компании заявил, что спад перевозок, который наблюдался после террористических актов, в сентябре практически преодолен.

Телекоммуникационная отрасль

- ✓ Заместитель министра связи Д. Милованцев заявил журналистам, что после приватизации холдинга Связьинвест государство не станет настаивать на его сохранении. Холдинг скорее всего будет ликвидирован из-за проблем за антимонопольным ведомством. Приватизация намечена на 2005 год, однако план приватизации, недавно подписанный премьером М. Фрадковым, не предусматривает этого. Возможно, решение о приватизации госпакета будет принято до конца года отдельным решением Правительства. Продажа государственного пакета Связьинвеста в размере 75%-1 акция будет способствовать привлечению частного капитала и росту капитализации всех семи межрегиональных компаний связи, которые сейчас входят в холдинг.

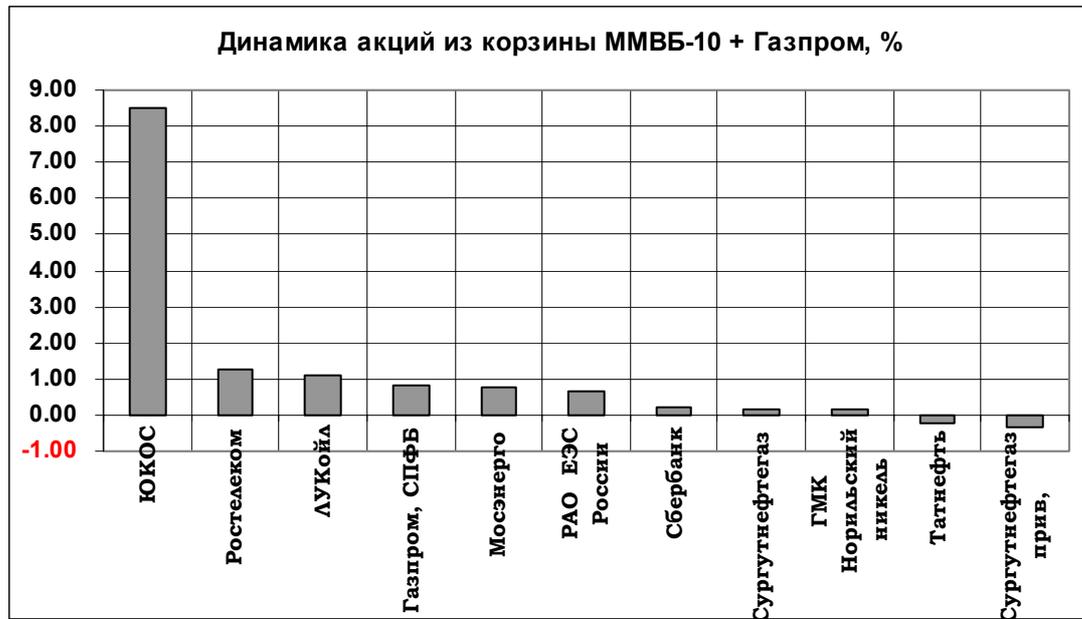
Павел Данилов

danilov@unicompartner.ru



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	26 034 225	70.28	69.65	70.78	0.85	19.12	17.13	85.44	65.00	52.00	78.00	
ГМК Норильский никель	219 050	1 745.50	1 731.00	1 760.00	0.14	4.40	7.42	-8.13	1500	1300	1800	2300
ЛУКОЙл	880 734	870.70	861.05	872.00	1.13	0.54	6.26	28.61	850	830	870	950
Мосэнерго-3	35 344 900	3.27	3.24	3.33	0.77	-0.24	31.04	67.11	3.10	2.90	3.50	
РАО ЕЭС России	367 200 000	8.27	8.19	8.29	0.63	0.30	18.24	2.10	8.10	7.90	8.50	10.00
Ростелеком	5 414 156	62.39	61.57	62.75	1.28	3.98	12.21	4.16	55	50	65	75
Сбербанк	9 189	12 495.01	12 385.00	12 519.00	0.21	3.17	13.08	64.95	10750	10000	12500	13000
Сургутнефтегаз	10 606 100	20.98	20.90	21.15	0.17	-0.47	6.78	22.10	18.5	17.2	22.7	
Сургутнефтегаз прив,	1 418 800	13.83	13.51	13.98	-0.34	1.26	9.27	21.56	11	9.7	15.2	
Татнефть-3	1 558 700	43.50	42.75	43.54	-0.20	1.16	20.70	32.30	39.0	30.0	43.0	
ЮКОС-2	4 341 565	113.01	103.35	117.35	8.48	-12.05	-7.37	-63.53	100.0	80.0	140.0	180.0



**Управление клиентских операций (Sales Department). Фондовый центр.
Академия профессиональных инвесторов (Academy of professional investors)**

Юлия Шершина
(343) 261 79 34

Елена Пономарева, Екатерина Губанова, Михаил Мельнов
(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)

Анна Белогурова
(343) 251 62 93

Отдел торговых операций (Trading Department)

Павел Василяди, Олег Коптелов
(343) 262 68 08

Отдел доверительного управления (Asset Management Department)

Дмитрий Черных, Павел Данилов
(343) 262 68 08

Юридический отдел (Law Department)

Игорь Неруш, Вячеслав Терехов, Елена Корчинская
(343) 261 79 34

Отдел корпоративных финансов (Corporate Finance Department)

Александр Ларионов, Николай Викторов
(343) 261 79 34

Отдел информационных технологий (IT Department)

Владимир Киселев
(343) 261 79 34

Алексей Шельпяков, Роман Киранов
(343) 261 79 34

Аналитический отдел (Research Department)

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