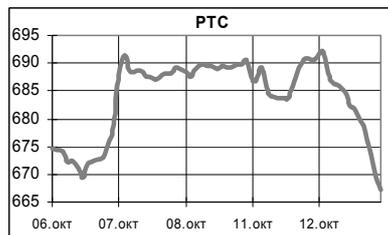


КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

- ✓ Вчера спровоцированная негативными новостями от ЮКОСа волна фиксации прибыли опустила индекс РТС на 3.37% до 667.24 пунктов. Объемы торгов заметно возросли: на классическом рынке РТС до \$32.5 млн., на ММВБ - до \$653 млн. Заявки на продажу поступали практически по всем голубым фишкам: хуже рынка выступили акции ЮКОСа, потерявшие в цене 7.6%, и Норильского никеля, который потерял в капитализации 6.1%.
- ✓ Американский фондовый рынок закрылся в небольшом минусе, но настроен на продолжение роста.
- ✓ Минюст планирует выставить Юганснефтегаз на продажу до конца ноября.
- ✓ Чиновники сообщили, что оценочная стоимость Юганскнефтегаза составила \$10,4 млрд.
- ✓ Сбербанк повысил прогноз чистой прибыли на 2004 год с 35 до 38-40 млрд. рублей.
- ✓ Газпром разместил облигации пятой серии под 7,58% годовых.



	12.10.04	13.10.04	Измен.
\$/RUR	29,1272	29,1152	-0,04%
Euro/\$	1,2381	1,2323	-0,47%
\$/Yen	109,25	109,66	0,38%

Индексы	12.10.2004	Изм. за день, %	Изм. за день	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
РТС	667,24	-3,37	-23,28	667,24	691,34	17,63
DJIA	10077,18	-0,05	-4,79	10017,15	10240,95	-3,60
NASDAQ	1925,17	-0,19	-3,59	1904,11	1971,04	-3,90
S&P500	1121,84	-0,23	-2,55	1115,79	1142,05	0,89
Merval	1138,06	0,83	9,32	1113,31	1171,15	6,17
Bovespa	23953,95	0,00	0,00	23813,82	24345,66	7,72
FTSE	4649,8	-0,76	-35,70	4634,4	4732,9	3,86
DAX	3957,60	-1,50	-60,22	3943,74	4077,33	-0,19
CAC	3689,85	-1,01	-37,79	3671,28	3787,39	3,71

Товарные рынки	12.10.04	Изм.	Изм., %	Мин., за нед.	Макс., за нед.	Изм. с нач. года, %
Brent, спот	51,27	0,01	0,02	48,11	51,27	65,41
Urals, спот	43,82	0,52	1,20	40,40	43,82	47,43
Никель, LME	15710,0	-785,00	-4,76	15710,0	16585,0	-0,09
Медь, LME	3203,0	-83,0	-2,53	3163,0	3286,0	39,22
Цинк, LME	1130,0	-37,0	-3,17	1128,0	1167,0	13,11
Золото, спот	414,25	-7,8	-1,84	414,3	422,0	1,71

Бумага	Закрытие		Изм. ADR	Объем, млн. акций *
	РТС	ADR		
Газпром (Фр.)	\$2,4856	\$3,5619	-2,20%	4,33
РАО ЕЭС	\$0,3150	\$0,3138	0,00%	1,64
Мосэнерго	\$0,1440	\$0,1375	-17,81%	0,13
ЛУКОЙЛ	\$31,400	\$31,325	-4,72%	0,500
Сургутнефтегаз	\$0,7935	\$0,7830	-3,93%	10,69
Гатнефть	\$1,7650	\$1,7060	-4,75%	2,686
ЮКОС	\$4,985	\$4,875	-7,58%	3,2
Норникель	\$66,000	\$65,500	-6,09%	476,74
Ростелеком	\$2,300	\$2,2667	-4,23%	0,367
Вымпелком	\$145,00	\$111,77	-3,02%	0,511
МТС		\$143,61	-1,15%	0,280
ВБД		\$14,750	-2,64%	0,030
Сбербанк (Berlin)	\$431,00	\$438,77	0,00%	0,0005

*Объем представлен в акциях, входящих в ADR

Экономические индикаторы США:

Дата	Показатель	Период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
14 Окт	Торговый баланс	Август		-\$51,4 млрд.	-\$50,1 млрд.
14 Окт	Экспортные цены	Сентябрь		Н/д	0,4%
14 Окт	Импортные цены	Сентябрь		Н/д	0,4%
14 Окт	Количество зарегистрированных безработных	02.10-09.10		340 тыс.	335 тыс.
15 Окт	Товарно-материальные запасы в производстве	Август		0,6%	0,9%
15 Окт	Инфляция производителей (PPI)	Сентябрь		0,1%	-0,1%
15 Окт	Инфляция производителей (Core PPI)	Сентябрь		0,2%	-0,1%
15 Окт	NY Empire State Index	Октябрь		25,0	28,3
15 Окт	Розничные продажи	Сентябрь		0,7%	-0,3%
15 Окт	Розничные продажи (искл. авто)	Сентябрь		0,3%	0,2%
15 Окт	Промышленное производство	Сентябрь		0,3%	0,1%
15 Окт	Коэффициент использования мощностей	Сентябрь		77,5%	77,3%
15 Окт	Michigan Sentiment-Prel.	Октябрь		94,0	94,2
15 Окт	Бюджет Казначейства	Сентябрь		\$22,0 млрд.	\$26,3 млрд.

Анонс основных событий...

- 13 октября - Последние предвыборные дебаты кандидатов в Президенты США
- 14 октября - ЦБ опубликует данные по Золотовалютным резервам
- 25 октября - Совет директоров Газпрома рассмотрит на своём заседании вопрос о присоединении Роснефти и создании Газпромнефти
- 2 ноября - Выборы Президента США.
- 3-4 квартал - Предполагается продажа акций ММК, составляющих 17,8% УК

Комментарий к рыночной ситуации

Вчера российские чиновники еще раз показали, насколько непрозрачными могут быть принятые решения в отношении отдельных компаний. Минюст оценил Юганскнефтегаз в \$10.4 млрд. – это в полтора раза меньше «справедливой» цены, которую рассчитал немецкий банк DrKW и на которую указывали большинство экспертов по фондовому рынку. При этом совершенно не понятно, откуда взялась сумма \$10.4 млрд. Впрочем, для ЮКОСа это не самый худший вариант, поскольку в этом случае компания теряет в цене «всего» \$5 млрд. – это разница между «справедливой» ценой Юганскнефтегаза и ценой фактической продажи. Добавим к этой цифре \$7.5 млрд. налоговой задолженности за 2000 и 2001 года и получим, что ЮКОС должен стоить на \$12.5 млрд. меньше, чем в лучшие для компании времена (осень 2003 года), т.е. 300 руб. за акцию. Однако эта цифра не включает возможные налоговые претензии к компании за 2002-2003 года, тогда как налоговые органы уже приступили к проверке деятельности компании за этот период.

В ближайшие дни, на наш взгляд, коррекция продолжится – ближайшая цель по индексу РТС 640 пунктов.

Дмитрий Черных

chernyh@unicompartner.ru

СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ

Dow Jones Industrial Average :

\$10,077.18 ▼ **\$-4.79** **-0.05%**



NASDAQ :

\$1,925.17 ▼ **\$-3.59** **-0.19%**



S & P 500:

\$1,121.84 ▼ **\$-2.55** **-0.23%**



Рынок

Американские индексы закрылись во вторник с небольшими потерями. Торги начались с резкого падения котировок, что было продиктовано очередным повышением цен на нефть, но во второй половине дня тенденция сменилась на противоположную, опять же следуя динамике цен на нефть. Экономические данные во вторник не публиковались, поэтому основной движущей силой стали корпоративные новости. Перед началом торгов Merrill Lynch и Johnson & Johnson опубликовали квартальные отчеты, результаты которых оказались выше ожиданий, но кульминацией дня стал квартальный отчет Intel. Прибыль Intel по итогам III квартала выросла на 15%, продажи – на 8%. Компания месяц назад снизила прогноз по прибыли на III квартал, однако полученные результаты превысили даже самый оптимистичный прогноз. В ходе регулярных торгов акции Intel снизились на 1,6% в преддверии публикации отчета, однако после закрытия торгов выросли на 3%. После этой новости фьючерсы на Nasdaq резко выросли в цене и, скорее всего, повышение рынка сегодня продолжится, в лидерах роста будет высокотехнологичный сектор. Объемы торгов: на Nasdaq 1,462 млрд. долларов, на NYSE 1,313 млрд. долларов, на AMEX 1,313 млрд. долларов. Фьючерсы на Nasdaq -0,24%, фьючерсы на S&P 500 -0,13%.

Новости компаний

Компания	Событие	Комментарий
Intel (Полупроводники) \$20,28 (-1,6%)	Компания опубликовала квартальный отчет.	По итогам прошедшего квартала прибыль компании выросла на 15% и составила \$1,9 млрд., или 30 центов на акцию по сравнению с \$1,7 млрд., или 25 центов на акцию в прошлом году. Продажи выросли на 8% и составили \$8,5 млрд. (\$8,44 млрд. - прогноз), несмотря на то, что компания месяц назад предупреждала, что продажи упадут гораздо ниже \$8,6-9,2 млрд. В текущем квартале компания прогнозирует продажи на уровне \$8,9 млрд., что немного ниже среднего прогноза аналитиков – \$9,07 млрд. Еще одним позитивным моментом стало снижение запасов, поскольку инвесторы опасались затоваривания. На послеторговой сессии акции выросли на 3%.
Yahoo! (Поисковая система в интернете) \$34,23 (+0,61%)		Компания также опубликовала результаты за прошедший квартал. Прибыль на акцию на 9 центов превысила прошлогодний результат и совпала с ожиданиями экономистов. Прогноз по выручке на текущий квартал и весь год оказался на уровне ожиданий. На послеторговой сессии акции выросли еще на 1,61%.

Экономика

Важных экономических данных во вторник опубликовано не было.

Павел Василяди

vasiliadi@unicompartner.ru

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
НОВОСТИ КОМПАНИЙ
ОАО "НК "ЮКОС"**

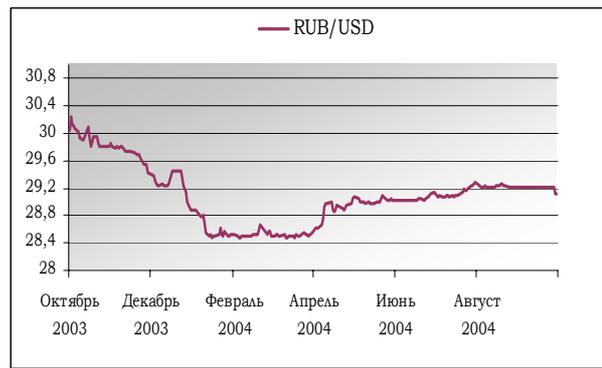
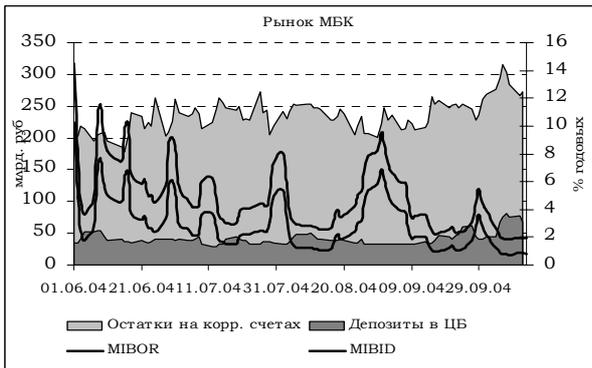
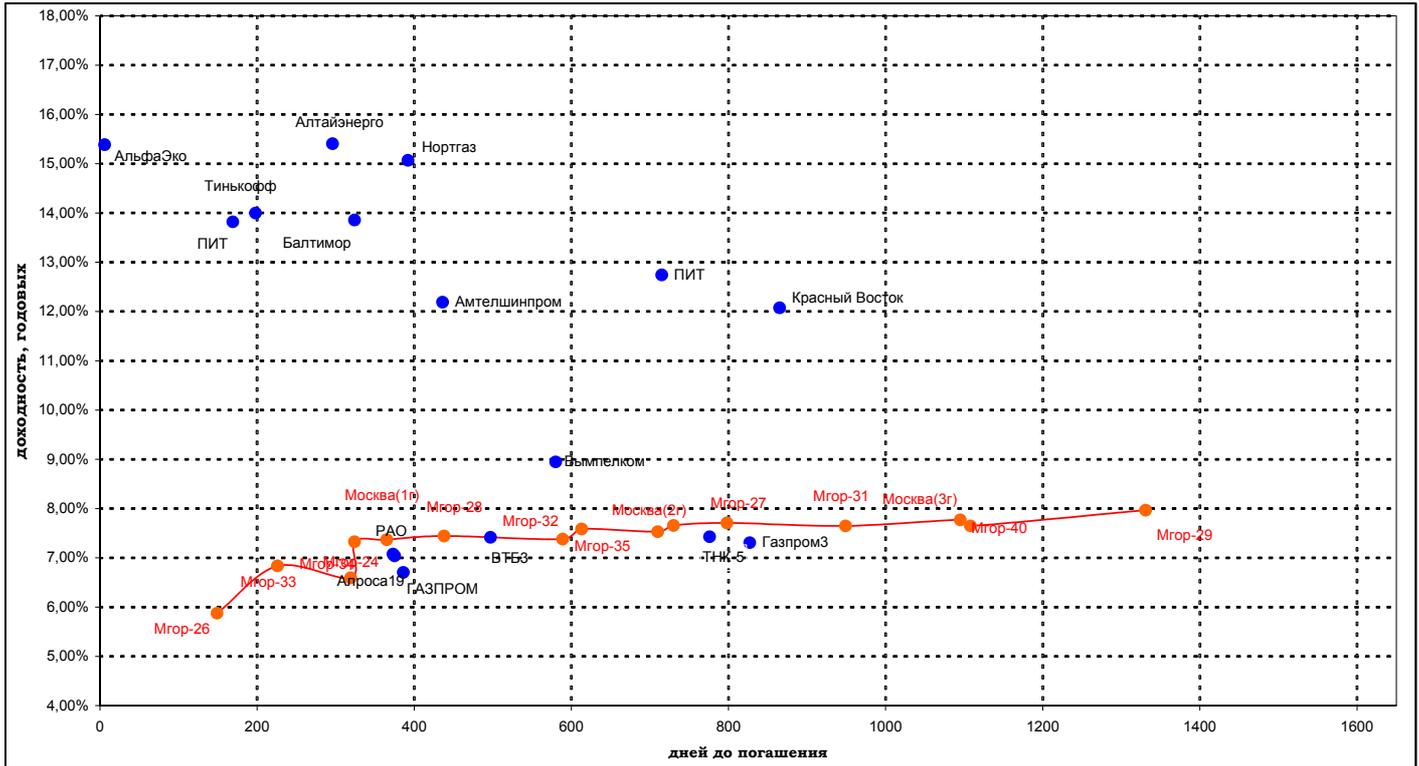
- ✓ Вчерашние заявления представителей Министерства юстиции и многочисленные слухи привели к масштабной коррекции по всему рынку. Чиновники сообщили прессе, что не Минюст удовлетворен темпами погашения задолженности по налогам перед государством. Именно по этой причине было принято решение о продаже активов ЮКОСа. Чиновники также подтвердили слухи о том, что немецкий банк DrKW завершил оценку Юганскнефтегаза и передал результаты своей работы в Минюст. По словам одного из высокопоставленных чиновников А. Буксмана, справедливая стоимость Юганскнефтегаза составила \$10,4 млрд., а текущий долг ЮКОСа составляет \$3,73 млрд. Оценка содержит дисконт 60% к базовой стоимости. Банк DrKW пока не дал официального комментария к результатам оценки, хотя источник в банке сообщил газете "Коммерсант", что оценщик представил несколько показателей оценки, в зависимости от сценария развития событий. Видимо, чиновник Буксман выбрал нижнюю границу из множества предложенных оценок.
- ✓ С тезисом чиновника о низких темпах погашения задолженности можно поспорить. Напомним, что компания погасила за август-сентябрь около \$3 млрд. без ущерба для текущей деятельности. Вполне ясно, что до конца 2004 года ЮКОС сможет погасить \$3,73 млрд. без особого труда. Компания "ЮКОС" вчера сообщила о \$0,34 млрд., которые находятся на счетах компании для погашения долгов, но не списываются судебными приставами. Таким образом, попытка чиновников обосновать необходимость продажи Юганскнефтегаза вчера, мягко говоря, провалились.
- ✓ Итак, "дело ЮКОСа" вышло на финишную прямую. Продажа Юганскнефтегаза, согласно заявлениям чиновников, может состояться в конце ноября. Ещё до конца не ясно, будут Минюст продавать 100% Юганскнефтегаза или ограничится контрольным пакетом компании. На сегодняшний день наиболее вероятным нам представляется следующий сценарий.
- ✓ Минюст выбирает нижнюю границу оценки Юганскнефтегаза и выставляет на продажу 100% пакет Юганскнефтегаза за \$10,4 млрд. (дисконт в справедливой оценке – \$5 млрд.). Тем временем налоговые органы предъявляют компании новые претензии по налогам за 2002-2003 годы в размере \$7,5 млрд. (сумма равная претензиям за 2000-2001 годы). На аукционе по продаже Юганскнефтегаза не появляется ни одного покупателя, поэтому государство как кредитор забирает важнейший актив ЮКОСа за долги. Размеры долгов на этот момент приблизятся к \$10,4 млрд.
- ✓ Мы снижаем фундаментальную оценку акций ЮКОСа с учетом описанного сценария и дешевой оценки Юганскнефтегаза с 215 руб. до 148 руб. за акцию. По-прежнему рекомендуем воздерживаться от сделок с этими акциями.

ОАО "Сбербанк"

- ✓ Зампред Правления Сбербанка А. Алешкина сообщила о повышении прогноза прибыли до конца года с 35 млрд. до 38-40 млрд. рублей. По её словам, рост прибыли обусловлен повышением эффективности деятельности. Мы скептически относимся к такому объяснению. Скорее всего, прибыль Сбербанка вырастет из-за расширения клиентской базы по депозитам и кредитам в ходе летнего банковского кризиса. Сбербанк не пережил такой отток частных вкладов как большинство частных банков. По словам госпожи Алешкиной, Сбербанк активно занимается рефинансированием мелких банков, у которых возникают проблемы с ликвидностью.
- ✓ Наша оценка справедливой стоимости акций Сбербанка находится на уровне 13508 руб./акция, потенциал роста от текущих ценовых уровней составляет 9,1%, долгосрочная рекомендация **ДЕРЖАТЬ**.

*Павел Данилов**danilov@unicompartner.ru*

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ



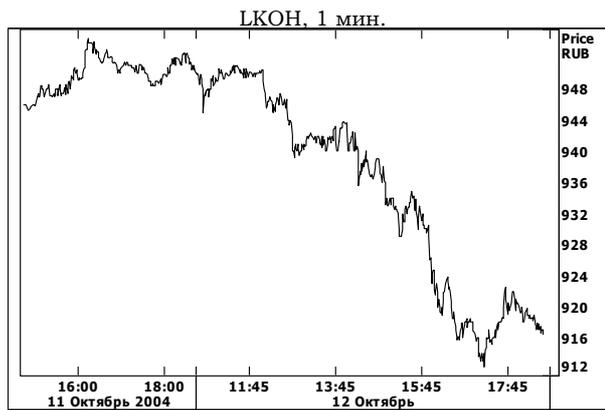
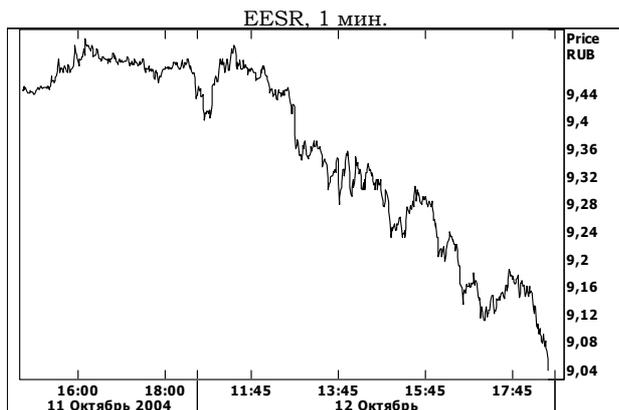
- ✓ Движения на рынке вчера чёткой тенденции не имело. Газпром-3 вырос под влиянием аукциона на 57 б.п. (как более приближенная по срокам погашения бумага Газпрома). В облигациях Москвы единой динамики не было. Лидерами роста были Москва-34 и Москва-40, которые выросли на 65б.п. и 40 б.п. соответственно. Корпоративный сектор единства тоже не проявил, но давление покупателей было всё же сильнее продавцов. Так облигации Амтелшинпрома показали рекордный рост на 120 б.п., Тинькофф вырос на 30 б.п. Снижались бумаги Нортгаза(38б.п.), Алтайэнерго(10б.п.)
- ✓ Вчерашнее размещение Газпрома прошло по самым оптимистичным прогнозам. Компании удалось привлечь 5 млрд.руб. под 7,58% годовых, что соответствует доходности в размере 7,7% годовых. Это и понятно, так как размещение облигаций происходило в благоприятной обстановке. В экономике наблюдается избыток денежной ликвидности, который сформировал спрос, превышающий предложение почти в 2 раза (спрос составил 9 млрд.руб). Также оптимизма инвесторам добавило повышение курса рубля к доллару на 10 копеек. (Сегодня курс доллара, установленный Цб снизился на 1 копейку.) Остаточный спрос вряд ли вернётся в карманы инвесторов, скорее всего, он перейдёт на вторичный рынок и окажет поддержку не только другим выпускам Газпрома, но и всему рынку

Нагдасёва Анна

nagdaseva@unicompartner.ru

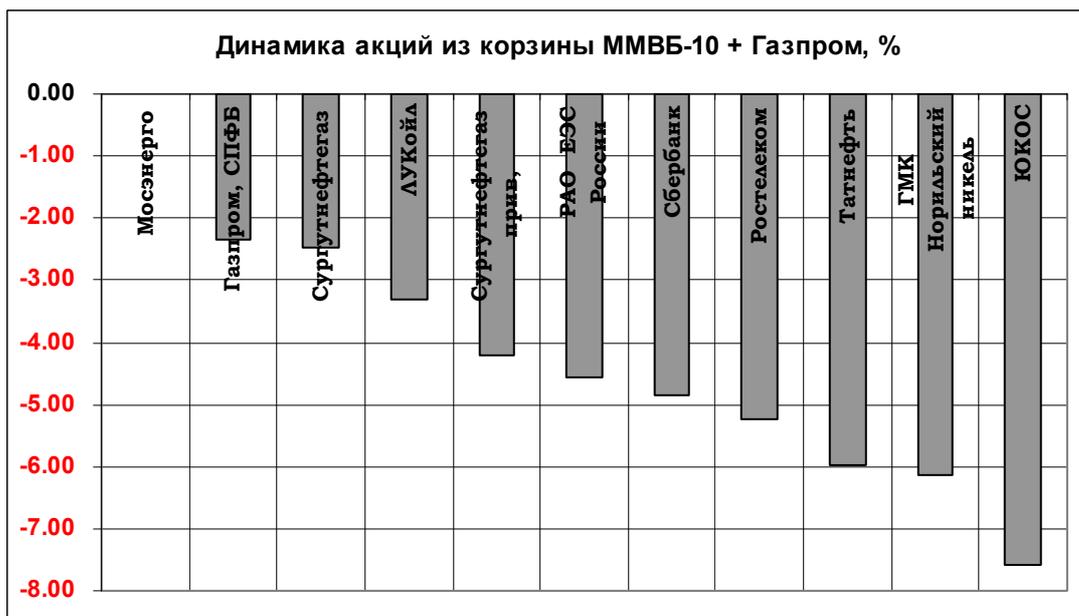
Данный аналитический продукт подготовлен исключительно с целью предоставления информационных услуг клиентам компании "Уником Партнер" и не может быть расценен как предложение или официальная рекомендация к покупке или продаже ценных бумаг. Представленные в настоящем документе оценки отражают точку зрения 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



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	25 506 300	72.37	72.35	74.75	-2.33	-3.83	23.56	90.95	65.00	52.00	78.00	
ГМК Норильский никель	834 208	1 901.00	1 893.00	2 028.00	-6.12	-1.66	14.28	0.05	1800	1700	2000	2300
ЛУКОЙЛ	2 765 174	918.63	912.30	951.25	-3.31	-3.29	6.02	35.69	900	880	940	970
Мосэнерго-3		4.81			0.00	-51.66	42.69	145.66	3.50	3.10		
РАО ЕЭС России	956 884 300	9.01	8.99	9.52	-4.56	-3.88	9.61	11.23	9.00	8.50	9.30	9.70
Ростелеком	14 647 075	65.68	65.21	69.65	-5.24	-2.22	9.30	9.65	55	50	65	75
Сбербанк	45 820	12 379.00	12 365.00	13 180.00	-4.85	-1.44	3.02	63.42	10750	10000	12500	13000
Сургутнефтегаз	76 444 700	22.97	22.80	24.49	-2.48	3.10	10.67	33.66	18.5	17.2	22.7	23.5
Сургутнефтегаз прив.	11 223 500	15.38	15.20	16.50	-4.20	2.70	13.21	35.15	11	9.7	15.2	16.1
Татнефть-3	1 400 200	50.30	50.25	53.20	-5.98	-4.37	19.14	52.98	43.0	39.0	50.0	55.0
ЮКОС-2	12 604 871	143.50	130.50	167.00	-7.60	5.91	21.66	-53.68	100.0	80.0	140.0	180.0



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.

**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 Василиади, 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 Василиади, Павел Данилов, Анна Нагдасева
(343) 262 68 08
