

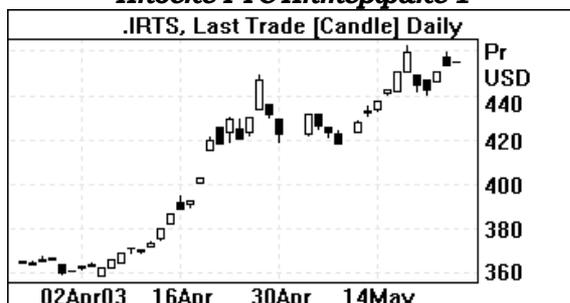
На этой неделе...

- ✓ 27 мая – Внеочередное собрание акционеров ОАО "ЮКОС".
- ✓ 28 мая – Внеочередное собрание акционеров ОАО "Сибнефть".
- ✓ 29 мая – Правительство РФ может рассмотреть вопрос о тарифах на услуги естественных монополий в 2004 году.
- ✓ 30 мая – Годовое собрание акционеров РАО "ЕЭС России".
- ✓ 30 мая – Годовое собрание акционеров РАО "Мосэнерго".
- ✓ 30 мая – Годовое собрание акционеров РАО "Башинформсвязь".
- ✓ 30 мая – Годовое собрание акционеров ОАО "ММК".
- ✓ 31 мая – Годовое собрание акционеров ОАО "АвтоВАЗ".

На прошлой неделе...

- ✓ Объем иностранных инвестиций в Россию в 2002 году увеличился на 38,7% до \$19,8 млрд.
- ✓ В апреле рост промышленного производства составил 7,1% в годовом исчислении, подтвердил Госкомстат.
- ✓ Доля расчетов денежными средствами в общем объеме оплаченной продукции в марте составила 86,4%.
- ✓ Рассмотрение пакета законов о страховании банковских вкладов перенесено на 4 июня.
- ✓ Минфин не намерен ограничивать объем внешних корпоративных займов.
- ✓ Правительство РФ одобрило Энергетическую стратегию России до 2020 года.
- ✓ Объем золотовалютных резервов за неделю снизился на \$900 млн. до \$59,9 млрд.
- ✓ Налоговый подкомитет Думы отклонил предложения об отмене НСП с 2004 года.
- ✓ В апреле цены производителей выросли на 1,4% в месячном исчислении.
- ✓ Уровень безработицы в апреле составил 8,9% от экономически активного населения.
- ✓ Объем денежной базы в узком определении увеличился до 1027,1 млрд. рублей.
- ✓ РА Fitch повысило рейтинги Москвы и Санкт-Петербурга до "BB".
- ✓ Чистая прибыль ЮКОСа по US GAAP в 2002 году сократилась на 3,1%.
- ✓ Совет директоров РАО ЕЭС принял за основу проект стратегии "5+5".
- ✓ Ставка 1-го и 2-го купонов облигаций ООО "Вымпелком Финанс" составила 8,8%.
- ✓ Совет директоров Газпрома рекомендовал направить на выплату дивидендов по итогам 2002 года 0,4 руб. на акцию.
- ✓ Совет директоров ОАО "Башкирэнерго" рекомендовал направить на выплату дивидендов за 2002 год 0,25 руб. на обыкновенную акцию, и 0,75 руб. – на привилегированную.
- ✓ Чистая прибыль ОАО "Уралсвязьинформ" в I квартале выросла на 34% до 369,2 млн. руб.
- ✓ Чистая прибыль ТНК в 2002 году увеличилась на 4,5% до \$1,17 млрд.
- ✓ Собрание акционеров ОАО "Северсталь" утвердило дивиденды по итогам 2002 года в размере 72 руб. на акцию.

Индекс РТС-Интерфакс-1



Индекс Dow Jones Industrial Average



Российский фондовый рынок за прошедшую неделю в среднем изменился мало – плюс 0,81% по индексу РТС; значение индекса на закрытие пятницы составило 454,03 пункта. Среднедневной оборот на классическом рынке РТС вырос более существенно – на 47,9% до \$33,94 млн.

Незначительное изменение индекса скрывает гораздо более выраженную динамику отдельных бумаг. Лидером роста стали обыкновенные акции РАО ЕЭС, подорожавшие на 27,7% (рост префов составил 19,4%). Малопонятные пока слухи буквально за один день существенно подняли котировки акций телекоммуникационных компаний – Ростелекома и Уралсвязьинформа. Еще одна бумага, явно привлекающая интерес инвесторов в прошедшую пятницу – Газпром. По всей видимости, относительная недооцененность Газпрома по сравнению с компаниями нефтяной отрасли, а также планируемое начало торговли его акциями через инфраструктуру ММВБ, заставили участников рынка вспомнить об этом эмитенте.

Макроэкономика. Политика.

Общий объем иностранных инвестиций в Россию по итогам 2002 года с учетом их погашения, переоценки и прочих изменений активов и обязательств (в т.ч. накопленного иностранного капитала) составил \$42,9 млн., т.е. на 20,5% чем в 2001 году. При этом объем новых поступлений в российскую экономику составил \$19,8 млрд., что на 38,7% больше, чем в 2001 году. Доля прямых инвестиций в общем объеме – 47,4%, портфельных – 3,4%. Вывоз капитала продолжает демонстрировать тенденцию к снижению, в прошлом году экспорт инвестиций превысил импорт на \$111 млн. Больше всего в российскую экономику инвестировали Германия (19% - накопленных инвестиций), Кипр (13,1%), США (12,9%). Объем российских инвестиций в зарубежные экономики составил \$19,9 млрд. (на 18,1% больше чем в 2001 году), из них 18% ушло на Кипр, 8,5% - на Виргинские острова.

На минувшей неделе министерство финансов заявило, не намерено ограничивать объем внешних корпоративных займов, не смотря на мнения представителей Минфина и ЦБ о том, что рост корпоративной задолженности может стать достаточно серьезной проблемой для России. Тем не менее, судя по всему, первой жертвой курса властей на сдерживание роста внешней задолженности стала принадлежащая государству АК "Транснефть", совет директоров которой на прошлой неделе не одобрил привлечение синдицированного кредита у западных банков на \$350 млрд. По итогам 2002 год объем государственного внешнего долга сократился с \$130,1 млрд. до \$119 млрд. (34,4% ВВП), объем совокупного долга предприятий – вырос с \$24 млрд. до \$33,6 млрд.



Правительство одобрило в целом Энергетическую стратегию России до 2020 года, предложив заинтересованным министерствам и ведомствам внести свои предложения по доработке документа. Особое внимание в стратегии уделяется излишней энергоёмкости российской экономики (превышающей среднемировое значение в 2,3 раза, а среднеевропейское – в 3,1 раза), которая должна быть снижена на 45-55% к 2020 году. Рост ВВП (по плану - 6% и более в год) предполагается поддерживать за счет структурной перестройки экономики без увеличения затрат энергии (преобразования, по расчетам, обеспечат до 50% роста ВВП), технологического энергосбережения (около 20%) и лишь на треть подъем экономики будет обеспечен увеличением энергопотребления. В документе предусмотрено два варианта развития экономики: первый – рост ВВП к 2020 году в 2,3% от уровня 2000 года, второй – рост в 3,3 раза. В стратегии также проработана программа регулирования цен на газ - основы внутреннего спроса. К 2006 году предполагается увеличить тарифы до \$40-45 за тыс. куб. м. с нынешних \$24, а к 2020 году довести их до \$60-65. Среди стратегических целей, упомянутых в документе – увеличение объемов добычи нефти к 2020 году до 450-520 млн. тонн (39-60% от уровня 2000 г.), газа – на 16-25% до 680-730 млн. куб. м., электроэнергии – на 36-53% до 1215-1365 млрд. кВт/ч.

Объем золотовалютных резервов на 16 мая составил \$59,9 млрд., сократившись за неделю на \$900 млн. Первое сокращение резервов с конца марта (а столь значительное –

с июля) связано с выплатами в размере \$2,3 млрд., направленных на погашение четвертого транша ОВГЗ, и на купонные платежи по ОВГЗ 4-7 траншей и ОВГЗ 1999 года.

Налоговый подкомитет не поддержал правительственные предложения, касающиеся изменений в налоговом законодательстве. В частности отклонены положения об отмене налога с продаж с 2004 года. Отвергнут также план правительства о снижении НДС со следующего года с 20% до 18%, в тоже время поддержаны альтернативные законопроекты, предусматривающие снижение ставки НДС 15-16% с сохранением льготной ставки на уровне 10%. Решающим аргументом в ходе выработки позиции комитета по НДС, стала уверенность в отсутствии возможности компенсировать регионам снижение налоговых поступлений. Дума рассмотрит вопрос в июне, после того, как свою позицию озвучит комитет по бюджету и налогам.

Инфляция производителей в апреле составила 1,4% в месячном исчислении. По сравнению с апрелем 2002 года, рост цен составил 20,1%, а с начала 2003 года – 4,6%.



ОАО "ЮКОС"

ОАО "ЮКОС" представило отчетность по US GAAP за 2002 год, в соответствии с которой чистая прибыль компании сократилась на 3,1% до \$3,06 млрд., а объем выручки увеличился на 20,2% до \$11,4 млрд. Основная причина сокращения прибыли – рост операционных затрат возросшие за год на 61% до \$462 млн. Основные статьи затрат – расходы на сбыт продукции (+132%), коммерческие, общехозяйственные и административные расходы (+64,4%). Кроме того, росту затрат способствовало приобретение НПК Mazeikiu Nafta и розничной сети "Копейка". Расходы на сбыт продукции продемонстрировали резкий рост на фоне несоответствия объемов прироста добычи нефти трубопроводным мощностям компании, вынужденной искать новые пути реализации добытого сырья. Компания также сообщила об объеме аудированных запасов нефти и конденсата на конец 2002 года в размере 1,89 млрд. тонн.

РАО "ЕЭС России"

Совет директоров РАО ЕЭС в пятницу принял стратегию развития компании, известную как "5+5", за основу. Потребуется еще несколько дней, чтобы доработать документ и внести окончательные поправки. К уже известным моментам документа, на минувшей неделе стало известно о предложениях менеджмента компании о дальнейшей судьбе оптовогенерирующих компаниях, с возможным последующим ослаблением госконтроля над гидрогенерирующими ОГК.

На неделе также стало известно о планах руководства РАО начать обмен акций РАО на доли в ОГК уже в 2004 году по двух этапной схеме. На первом этапе акционеры холдинга получают возможность обменять принадлежащие им акции на доли в новых компаниях на пропорциональной основе. Невостребованная часть ОГК будет выставлена на аукцион, где в качестве платежного средства будут использоваться акции РАО ЕЭС.

Позитивная оценка участниками рынка представленной стратегии и самого факта начала реализации реформирования отрасли привела к массовой скупке акций энергохолдинга. По оценке финансового директора РАО Д. Журбы в свободном обращении на рынке осталось лишь 8% акций. По его подсчетам 52% акций принадлежит государству, в виде АДР обращается 12%, 10% сумели консолидировать группа МДМ и "Базовый элемент", еще 10% принадлежит другим неназванным ФПГ. Итого 16%, из которых поло-

вина, по мнению Журбы, куплена по \$0,4 в 1997 году и не будет выведена на рынок до достижения этих цен. Таким образом, на фоне продолжающейся скупки акций РАО ЕЭС, они могут досрочно перейти в более низкую категорию по критерию ликвидности, вполне вероятными кандидатами на их место, после либерализации рынка, станут бумаги Газпрома.

ОАО "Газпром"

Совет директоров ОАО "Газпром" рекомендовал направить на выплату дивидендов по итогам 2002 года 0,4 руб. на акцию, по сравнению с 0,44 руб. по итогам 2001 года. Таким образом, руководство компании не согласилось на предложения Минимущества об увеличении размера дивидендов до 0,55 руб. на акцию и изменении существующей формулы расчета дивидендных выплат. Всего акционерам будет выплачено 9,36 млрд. руб., т.е. 17,5% чистой прибыли компании. Увеличение размера дивидендов может произойти уже в 2004 году, если компании удастся снизить размер задолженности при условии роста цен на рынке газа.

Календарь дат фиксации реестров и годовых собраний акционеров

Компания	Реестр	ГСА
Юкос	03.май	18.июн
Центртелеком	05.май	24.июн
Волгателеком	08.май	25.июн
Сбербанк	10.май	27.июн
Газпром	12.май	27.июн
Лукойл	12.май	26.июн
Сибнефть	28.мар	15.май
Ленэнерго	30.мар	15.май
Башкирэнерго	04.апр	20.май
Северсталь	06.апр	23.май
РАО ЕЭС	14.апр	30.май
Мосэнерго	11.апр	30.май
АвтоВАЗ	11.апр	31.май
Аэрофлот	07.мар	26.апр
Сургутнефтегаз	31.янв	20.мар
Татнефть	12.май	27.июн
Уралсвязьинформ	05.май	20.июн
Ростелеком	28.апр	15.июн
Пермэнерго	21.апр	05.июн
Норникель	12.май	27.июн
Транснефть	20.май	27.июн
Волгателеком	27.июн	08.май

Мировые финансовые рынки. США

Неделю с 19 по 23 мая американские ведущие биржевые индексы закончили снижением, тем самым, прервав пятидневное восхождение. По итогам недели: промышленный индекс Dow Jones снизился на 0,89% до 8601,38, индекс Nasdaq, в котором доминируют акции компаний технологического сектора, потерял 1,85% до 1510,09 пункта, индекс широкого рынка S&P 500 упал на 1,17% до 933,22 пункта.

Хорошим спросом на неделе пользовались акции табачных компаний. Стало известно, что апелляционный суд Флориды отменил вердикт на сумму \$145 млрд. против ведущих табачных компаний. Индекс Tobacco вырос за неделю на 20%.

Конгресс США одобрил в пятницу закон о снижении налогов на \$350 млрд. в ближайшие 10 лет. Максимальная ставка налогов на дивиденды и на реализованный прирост капитала будет понижена до 15% с 2003 года. Но в конце 2008 г. ставки налогов будут восстановлены. На сегодняшний день ставка налога на дивиденды достигает 38,6%. Ставка налога на реализованный прирост капитала равна 20%.

Экономических новостей на неделе было немного, но и те были несколько негативного характера. Министерство труда сообщило, что количество первичных обращений за пособием по безработице увеличилось за неделю на 7000, эта уже 14 неделя подряд, когда количество обращений превышает отметку в 400000, что, по мнению экономистов, свидетельствует о слабости рынка труда. Министерство финансов представило ежемесячный отчет, согласно которому профицит бюджета в апреле составил \$51 млрд., что является минимальным значением с 1995 года.

10 наиболее прибыльных отраслей за неделю

DJ Tobacco Index (US)	20,00%
DJ Wireless Communications Index (U...	7,62%
DJ Aluminum Index (US)	4,15%
DJ Precious Metals Index (US)	3,43%
DJ Noncyclical Goods & Services Ind...	3,24%
DJ Mining & Metals Index (US)	3,06%
DJ Electric Utilities Index (US)	2,75%
DJ Utilities Index (US)	2,67%
DJ Healthcare Providers Index (US)	2,66%
DJ Oil Companies, Secondary Index...	2,64%

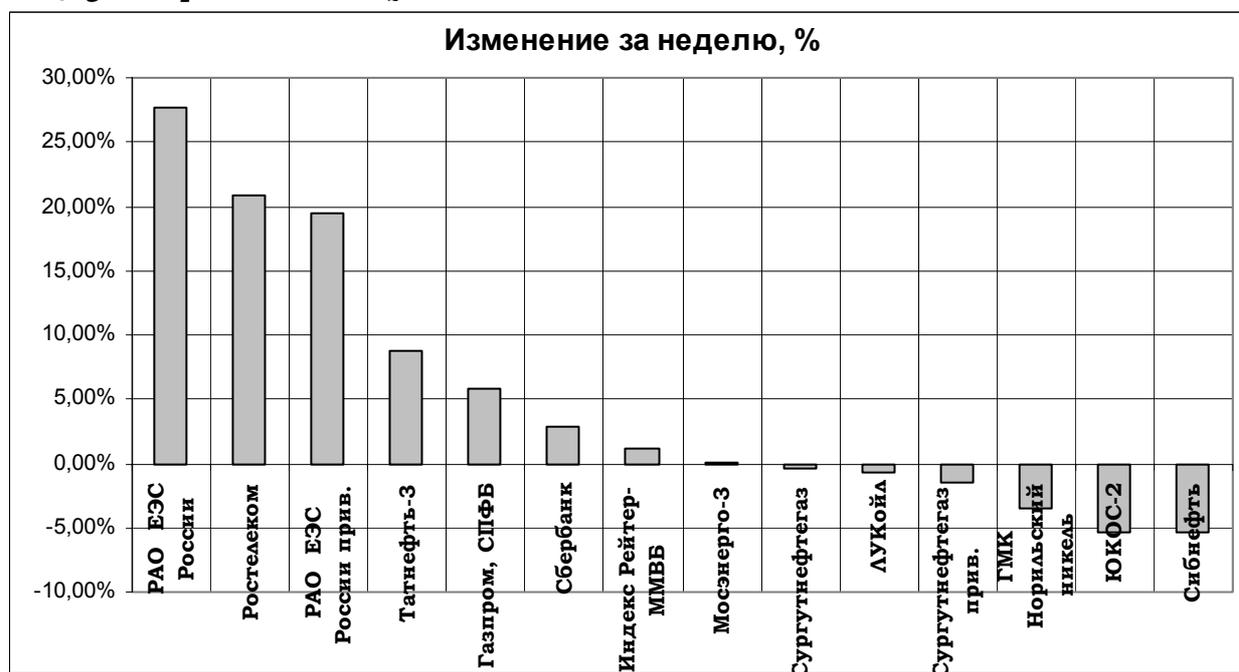
10 наиболее убыточных отраслей за неделю

DJ Mining Index (US)	-9,57%
DJ Factory Equipment Index (US)	-5,11%
DJ Pharmaceuticals Index (US)	-4,84%
DJ Semiconductors Index (US)	-4,83%
DJ Software Index (US)	-4,74%
DJ Auto Parts Index (US)	-4,59%
DJ Auto Parts & Tires Index (US)	-4,30%
DJ Marine Transport Index (US)	-4,08%
DJ Technology Index (US)	-3,92%
DJ Electric Components & Equipment...	-3,89%

Российские акции. Технический комментарий

	Цена 23.05.03	Цена 16.05.03	Изменение, %			Относительно индекса ММВБ, за нед.	Подд.1	Подд.2	Сопр.1	Сопр.2
			за нед.	за мес.	с нач. года					
АвтоВАЗ	691,990	743,000	-6,87	1,92	2,51	отстает	670	570	735	820
АвтоВАЗ прив.	389,180	413,700	-5,93	1,61	3,78	отстает	390		425	450
Аэрофлот	10,470	10,450	0,19	-4,90	-3,50	отстает	10	9,75	10,6	12
Газпром, СПФБ	30,810	29,120	5,80	6,17	27,21	опережает	27	25	31,5	36
ГМК Норильский никель	779,900	808,000	-3,48	-0,78	20,91	отстает	740		795	815
Дальэнерго прив.	0,069	0,068	1,47	2,99	23,21	опережает	0,06	0,049	0,077	0,09
ЛУКОЙЛ	538,100	542,000	-0,72	3,48	9,75	отстает	509	474	550	586
Мосэнерго-3	2,161	2,160	0,05	41,06	115,88	отстает	2	1,64	2,3	
РАО ЕЭС России	7,101	5,560	27,72	61,50	72,56	опережает	5	4,8	5,65	6,20
РАО ЕЭС России прив.	5,560	4,655	19,44	40,40	65,13	опережает	4,2	3,9	4,7	5
Ростелеком	57,180	47,300	20,89	27,09	49,30	опережает	45	40	49	52,5
Сбербанк	8295,000	8060,000	2,92	15,69	35,76	опережает	7250	7000	8000	8300
Сбербанк прив.	116,500	114,000	2,19	11,11	65,13	опережает	90	74	120	
Сибнефть	72,770	76,900	-5,37	-3,12	3,18	отстает	74	69	80	
Сургутнефтегаз	12,970	13,030	-0,46	-4,13	27,90	отстает	12,1	10,5	15	18
Сургутнефтегаз прив.	7,382	7,487	-1,40	-11,47	-5,96	отстает	7,2	6,6	7,5	8,1
Татнефть-3	32,620	30,000	8,73	22,17	30,58	опережает	26	20,5	30	
Уралсвязьинформ	0,640	0,591	8,29	20,53	52,38	опережает	0,54	0,49	0,6	
ЮКОС-2	372,000	392,990	-5,34	2,48	25,04	отстает	370	350	400	
Индекс Рейтер-ММВБ*	5976,310	5904,060	1,22	4,45	23,86	нейтрально				

* В качестве benchmark мы используем новый интегрированный индекс Рейтер-ММВБ, который рассчитывается на основании торгов акциями на ММВБ, РТС, СПФБ

Лучшие/худшие российские акции за неделю **


** График изменения цен строится на основе динамики наиболее ликвидных акций

Прогноз и рекомендации

Индекс РТС вновь подошел к уровням предыдущих максимумов. Огромное количество рублевых средств, доступных для инвестирования, и существенная переоценка российских рисков не позволяют пока развиваться необходимой рынку коррекции. Тем не менее, считаем необходимым обратить внимание инвесторов на формирование дивергенций к продаже как на графике индекса РТС, так и по многим ликвидным бумагам – при установлении новых максимумов цены такие технические индикаторы как MACD и RSI не превысили своих максимальных отметок.

Мы расцениваем текущую ситуацию как попытки инвесторов найти бумаги, которые выглядят относительно более дешевыми, чем уже практически справедливо оцененный нефтяной сектор. Именно такие поиски уже привели к "выстрелу" Сургутнефтегаза (ведь именно недооцененность компании сделала ее привлекательной в качестве возможного объекта недружественного поглощения), РАО ЕЭС (стратегические инвесторы готовы покупать акции компании по нынешним ценам, так как понимают, что построить генерирующие активы "с нуля" будет гораздо дороже), и теперь вот компании телекоммуникационного сектора.

Из макроданных по Штатам на текущей неделе рынок будет следить за цифрами по уверенности потребителей в мае (вторник) и индексу Chicago PMI (пятница). Любопытно также, насколько сильно будет пересмотрен показатель роста ВВП в первом квартале; вторую оценку ВВП опубликуют в четверг.

Символ	Компания	Период	Прибыль на акцию (EPS), прогноз	Прибыль на акцию (EPS), факт	EPS за аналогичный период прошлого года	Дата/время публикации
AZO	AutoZone Inc.	Q2 2003	\$ 0.78	\$ 0.79	\$ 0.58	27-May AMC
RINO	Blue Rhino Corporation	Q3 2003	\$ 0.13	n/a	\$ 0.12	27-May BMO
CHP	C&D Technologies, Inc.	Q1 2004	\$ 0.11	n/a	\$ 0.16	27-May 7:00 AM
CYBX	Cyberonics	Q4 2003	\$ 0.16	n/a	-\$ 0.32	27-May AMC
DCI	Donaldson	Q3 2003	\$ 0.53	n/a	\$ 0.47	27-May AMC
HUG	Hughes Supply	Q1 2004	\$ 0.49	n/a	\$ 0.52	27-May AMC
JLG	JLG Industries	Q3 2003	\$ 0.09	n/a	\$ 0.12	27-May AMC
LFB	Longview Fibre	Q2 2003	\$ 0.04	n/a	\$ 0.00	27-May BMO
SAFM	Sanderson Farms	Q2 2003	\$ 0.46	n/a	\$ 0.46	27-May BMO
SMTC	Semtech	Q1 2004	\$ 0.11	n/a	\$ 0.13	27-May AMC
TRSI	T/R Systems	Q1 2004	-\$ 0.05	n/a	-\$ 0.17	27-May AMC
AGIL	Agile Software	Q4 2003	-\$ 0.08	n/a	-\$ 0.24	28-May AMC
ASE	American Science and Engineering	Q4 2003	-\$ 0.24	n/a	-\$ 0.37	28-May AMC
ANST	Ansoft Corp	Q4 2003	\$ 0.16	n/a	\$ 0.20	28-May AMC
CDT	Cable Design Technologies	Q3 2003	\$ 0.07	n/a	\$ 0.09	28-May AMC
CWTR	Coldwater Creek	Q1 2004	\$ 0.01	n/a	\$ 0.11	28-May AMC
CMRO	COMARCO	Q1 2004	-\$ 0.01	n/a	-\$ 0.08	28-May BMO
COST	Costco Wholesale Corporation	Q2 2003	\$ 0.43	\$ 0.39	\$ 0.41	28-May BMO
RDEN	Elizabeth Arden	Q1 2004	-\$ 0.90	n/a	-\$ 0.61	28-May BMO
EASI	Engineered Support Systems	Q2 2003	\$ 0.50	n/a	\$ 0.41	28-May BMO
HOV	Hovnanian Enterprises, Inc.	Q2 2003	\$ 1.21	n/a	\$ 0.82	28-May AMC
KKX	Krispy Kreme Doughnut	Q1 2004	\$ 0.20	n/a	\$ 0.15	28-May BMO
LZB	La-Z-Boy Inc.	Q4 2003	\$ 0.39	n/a	\$ 0.50	28-May AMC
NDSN	Nordson	Q2 2003	\$ 0.29	n/a	\$ 0.25	28-May BMO
PLMD	PolyMedica	Q4 2003	\$ 0.85	n/a	\$ 0.76	28-May AMC
ROP	Roper Industries	Q2 2003	\$ 0.45	n/a	\$ 0.55	28-May AMC
TECD	Tech Data Corporation	Q1 2004	\$ 0.40	n/a	\$ 0.60	28-May
TOL	Toll Brothers	Q2 2003	\$ 0.68	n/a	\$ 0.69	28-May BMO
TTC	Toro	Q2 2003	\$ 1.53	n/a	\$ 1.39	28-May BMO
TTPA	Trintech	Q1 2004	-\$ 0.02	n/a	-\$ 0.29	28-May
VTS	Veritas DGC Inc.	Q3 2003	\$ 0.23	n/a	\$ 0.25	28-May AMC
JWL	Whitehall Jewellers Inc.	Q1 2004	-\$ 0.14	n/a	\$ 0.02	28-May BMO

Виртуальный инвестиционный портфель

За период с 24 апреля по 23 мая виртуальный портфель подорожал на 6,54%, в то время как индекс РТС вырос лишь на 3,06%. Опережение прироста стоимости портфеля произошло в основном за счет акций энергетического сектора, нефтяные же бумаги – основа индекса РТС, продемонстрировали значительно меньшие темпы роста.

С начала формирования (29.09.2000) стоимость портфеля возросла на 148,48%, в то время как индекс за этот же период поднялся на 122,31%. Доходность, полученная при управлении портфелем с начала 2003 года, составила 71,94% годовых.

Стоимость виртуального портфеля на 21.05.03 составила **248,48** в относительных единицах капитала (29.09.00 = 100%).

Лучшие бумаги в портфеле за последний месяц: (с 24.04 по 21.05): РАО ЕЭС (+48,49% (вклад в прирост портфеля – 1,94 процентных пункта)), РАО ЕЭС (прив.) (+37,7% (2,09 п.п.)), Свердловэнерго (+29,54% (0,74 п.п.)). "Худшие" бумаги в портфеле – Газпром (-3,311% (-0,46 п.п.)), Сургутнефтегаз (прив.) (-12,39% (-0,29 п.п.)).

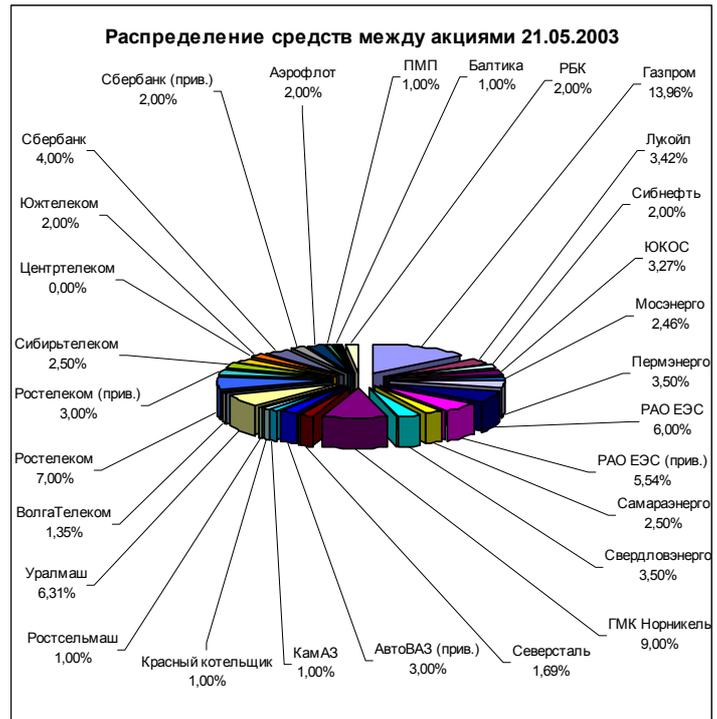
Мы вновь изменили структуру нашего портфеля исходя из нашей убежденности в относительно более низкой инвестиционной привлекательности нефтяных компаний. Доля акций нефтяных компаний сокращена на 4,35%, доля машиностроительного и транспортного секторов снижена на 1% за счет акций АвтоВАЗа и Аэрофлота соответственно. На вырученные средства в структуре портфеля увеличена доля энергетики (+3,0%), телекомов (+1,35%), а также куплены акции РБК. На наш взгляд подобная структура портфеля позволит обгонять индекс РТС в случае дальнейшего роста, а также продемонстрирует относительно лучшую доходность в случае снижения рынка в целом.



Распределение средств между активами

	21.05.2003	23.04.2003
Акции	100,00%	100,00%
Облигации	0,00%	0,00%
Cash	0,00%	0,00%
Итого:	100,00%	100,00%

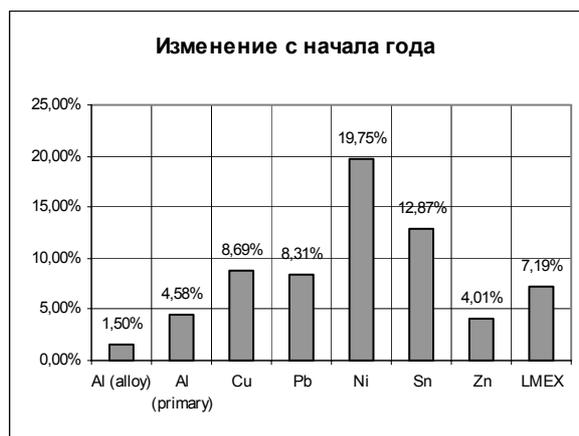
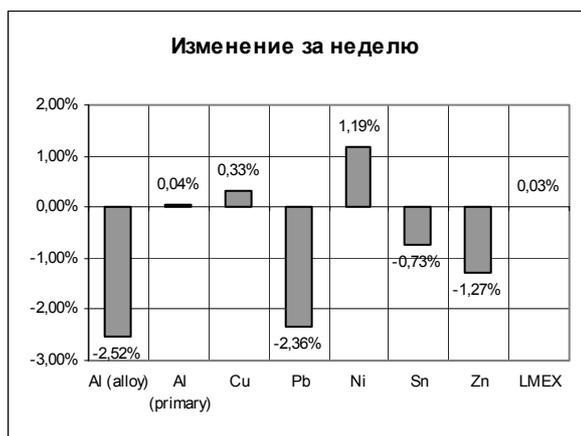
	21.05.2003	23.04.2003
Нефтегазовая отрасль	22,65%	27,00%
Газпром	13,96%	13,96%
Лукойл	3,42%	4,42%
Сургут (прив.)	0,00%	2,35%
Сибнефть	2,00%	2,00%
ЮКОС	3,27%	4,27%
Энергетика	23,50%	20,50%
Башкирэнерго	0,00%	0,00%
Мосэнерго	2,46%	2,46%
Пермэнерго	3,50%	3,50%
РАО ЕЭС	6,00%	4,00%
РАО ЕЭС (прив.)	5,54%	5,54%
Самараэнерго	2,50%	2,50%
Свердловэнерго	3,50%	2,50%
Металлургия	10,69%	10,69%
ГМК Норникель	9,00%	9,00%
Северсталь	1,69%	1,69%
Машиностроение	12,31%	13,31%
АвтоВАЗ (прив.)	3,00%	4,00%
КамАЗ	1,00%	1,00%
Красный котельщик	1,00%	1,00%
Ростсельмаш	1,00%	1,00%
Уралмаш	6,31%	6,31%
Телекоммуникации	18,85%	17,50%
ВолгаТелеком	1,35%	0,00%
Ростелеком	7,00%	7,00%
Ростелеком (прив.)	3,00%	3,00%
Сибирьтелеком	2,50%	2,50%
Уралсвязьинформ	3,00%	3,00%
Центртелеком	0,00%	0,00%
Южтелеком	2,00%	2,00%
Финансовый сектор	6,00%	6,00%
Сбербанк	4,00%	4,00%
Сбербанк (прив.)	2,00%	2,00%
Транспорт	3,00%	4,00%
Аэрофлот	2,00%	3,00%
Приморское морское пароходство	1,00%	1,00%
Прочие	3,00%	1,00%
Балтика	1,00%	1,00%
РБК	2,00%	
Итого	100,00%	100,00%



Рынок металлов

Официальные котировки на London Metal Exchange

cash buyer								
дата	Al (alloy)	Al (primary)	Cu	Pb	Ni	Sn	Zn	LMEX
16.05.2003	1390,00	1405,00	1663,50	467,00	8390,00	4770,00	789,00	1167,80
19.05.2003	1395,00	1410,00	1666,00	465,00	8340,00	4780,00	787,00	1166,70
20.05.2003	1380,00	1406,50	1651,00	457,00	8220,00	4735,00	778,00	1163,60
21.05.2003	1370,00	1417,00	1669,50	451,50	8300,00	4775,00	784,00	1178,40
22.05.2003	1360,00	1423,00	1690,00	456,00	8450,00	4790,00	795,00	1178,90
23.05.2003	1355,00	1405,50	1669,00	456,00	8490,00	4735,00	779,00	1168,10
d2w	-2,52%	0,04%	0,33%	-2,36%	1,19%	-0,73%	-1,27%	0,03%
к 31.12.2002	1,50%	4,58%	8,69%	8,31%	19,75%	12,87%	4,01%	7,19%
к 27.12.2001	27,83%	4,73%	13,38%	-9,97%	48,30%	20,03%	0,52%	10,93%
Макс2003	1485,00	1458,50	1727,50	485,50	9100,00	4790,00	810,00	1208,00
Мин2003	1320,00	1314,00	1544,00	427,00	7200,00	4255,00	740,00	1097,00
Ср. апр.	1388,31	1393,72	1638,41	462,63	8219,38	4729,06	774,00	1155,76



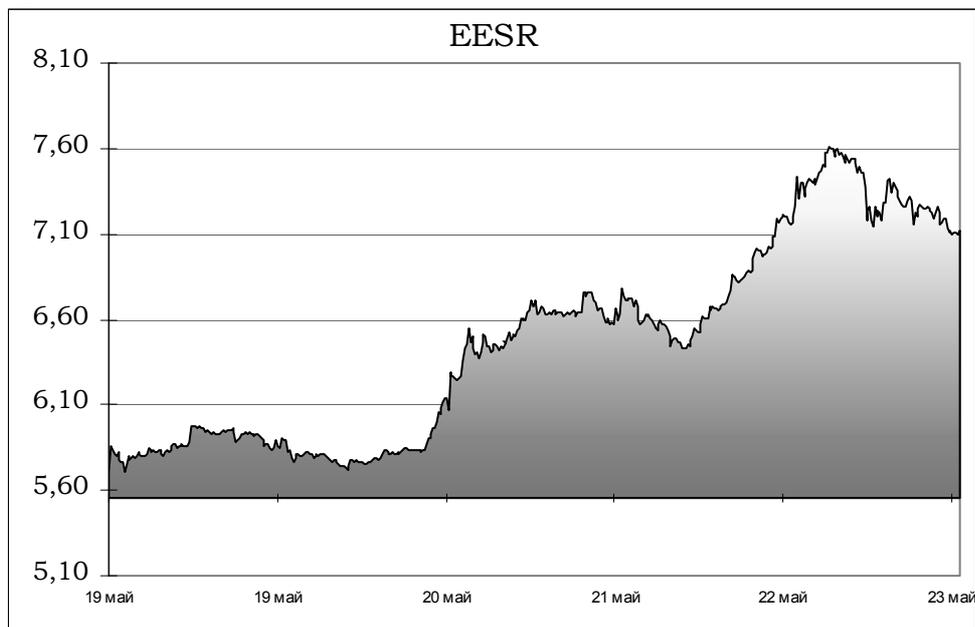
Инструменты с фиксированной доходностью
Российские рублевые государственные бумаги

Зависимость доходности госбумаг от срока до погашения – изменение за неделю



Акции РАО «ЕЭС России»

Ход торгов акциями РАО ЕЭС на ММВБ за последнюю неделю.



Мировые фондовые индексы
Hang Seng (Гонконг)

Nikkei (Япония)

SAC (Франция)

DAX (Германия)


Источник: Рейтер

Ключевые социально-экономические показатели США

Дата	Показатель	За период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
Май 27	Доверие потребителей	Май	-	83,0	81,0
Май 28	Заказы на товары длительного пользования	Апр	-	-1,0%	2,0%
Май 29	Девлятор ВВП (прдв.)	I кв.	-	2,5%	2,5%
Май 29	ВВП (прдв.)	I кв.	-	1,8%	1,6%
Май 29	Первичная безработица	24/05	-	NA	428 тыс.
Май 30	Доходы д\х	Апр	-	0,0%	0,4%
Май 30	Расходы д\х	Апр	-	0,1%	0,4%
Май 30	Mich Sentiment-Rev.	Май	-	92,7	93,2
Май 30	Chicago PMI	Май	-	49,0	47,6

 Источник: <http://biz.yahoo.com>

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

Юлия Шершина
(3432) 61 79 34
Наталия Тарлинская, Алексей Терин, Елена Карицкая, Елена Пономарева
(3432) 62 60 71, (3432) 62 54 40

Отдел развития электронной коммерции (E-commerce Department)

Юлия Шершина
(3432) 61 79 34

Отдел депозитарного обслуживания (Custody Department)

Эльвира Раянова
(3432) 51 60 93

Отдел расчетов (Back Office)

Наталия Карпушева, Елена Зайкова
(3432) 51 60 93

Отдел торговых операций (Trading Department)

Александр Бобков, Сергей Репнягов, Дмитрий Черных
(3432) 62 68 08

Отдел доверительного управления (Asset Management Department)

Сергей Репнягов, Дмитрий Гвоздецкий
(3432) 62 68 08

Юридический отдел (Law Department)

Биньковский Вадим, Сергей Путин
(3432) 61 79 34

Управление информационных технологий (IT Department)

Роман Паньков, Константин Еврилов
(3432) 61 79 34

Информационно-аналитическое управление (Research)

Александр Бобков
(3432) 62 68 08
Дмитрий Казин, Дмитрий Гвоздецкий
(3432) 62 68 08

© 1997-2003 “Уником Партнер”. Все права защищены законодательством.

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 компании “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.