

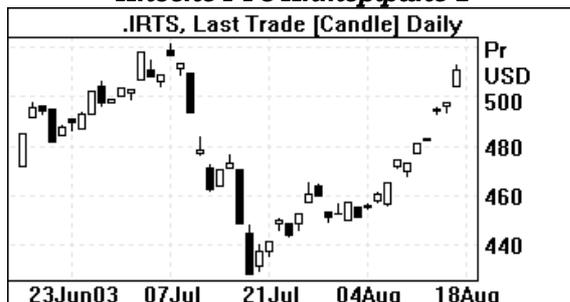
### На этой неделе...

- ✓ 18 августа – Внеочередное собрание акционеров ОАО "ТНК".
- ✓ 18 августа – Внеочередное собрание акционеров ОАО "Сибнефть".
- ✓ 19 августа – Размещение облигаций ООО "Винап-Инвест".
- ✓ 21 августа – Внеочередное собрание акционеров ОАО "Омскэнерго".

### На прошлой неделе...

- ✓ В 2004 г. Россия выплатит \$16,06 млрд. по внешнему долгу.
- ✓ Объем промышленного производства в июне увеличился на 7,1%.
- ✓ Приток иностранных инвестиций в Россию за I полугодие увеличился в 1,5 раза до \$12,7 млрд.
- ✓ МЭРТ предлагает снизить предельный уровень повышения тарифов на электроэнергию с 16% до 13%.
- ✓ Правительство одобрило проект федерального бюджета на 2004 год.
- ✓ Объем золотовалютных резервов вырос за неделю на \$200 млн.
- ✓ Денежная база РФ за неделю увеличилась до 1184, млрд. руб.
- ✓ Продажа Связьинвеста может быть отложена до 2005 года.
- ✓ МАП одобрило слияние ЮКОСа и Сибнефти.
- ✓ ОАО "Российские железные дороги" начнет свою работу в IV квартале 2003 года.
- ✓ Чистая прибыль головной компании РАО ЕЭС в I полугодии снизилась на 49% до 11,6 млрд. руб.
- ✓ Норникель и Сибнефть подписали меморандум о сотрудничестве в транспортном бизнесе.
- ✓ Внеочередное собрание акционеров ВСМПО отменило ограничение, не позволяющее одному акционеру иметь более 2% акций компании.
- ✓ "Планета Финанс" вновь отложила размещение облигаций на 3,0 млрд. руб.
- ✓ Чистая прибыль АвтоВАЗа по МСФО в 2002 г. составила 1,09 млрд. руб.
- ✓ Deutsche Bank выпустит GDR на акции ПК "Балтика".
- ✓ Ставка купона облигаций Новосибирской области в ходе размещения установилась на уровне 13,5% годовых.
- ✓ ЮКОС и австрийская компания OMV подписали долгосрочный договор о поставках нефти.
- ✓ Чистая прибыль ОАО "Мосэнерго" составила 1,31 млрд. руб.
- ✓ Северсталь собирается объявить итоги внеочередного собрания акционеров в течении двух недель.

**Индекс РТС-Интерфакс-1**



**Индекс Dow Jones Industrial Average**



**Российский фондовый рынок** прибавил сразу 7,98% и закончил прошлую неделю на отметке 510,84 пункта по индексу РТС. Отрадно, что и объемы торгов в РТС также выросли (на 51% до \$15,51 млн. в среднем за день), что свидетельствует о расширении числа инвесторов, которые участвуют в движении.

Среди лидеров роста снова оказались в основном нефтяные бумаги, особенно Сургут-нефтегаз и ЮКОС. Но и к другим бумагам интерес заметно вырос: после длительной боковой динамики наконец стали дорожать Ростелеком и Газпром, что позволило им установить новые локальные максимумы. В целом новость об отсутствии возражений МАП на завершение сделки ЮКОСа и Сибнефти, заставила последних скептиков увериться в том, что политические игры не отразятся на бизнесе компаний, а следовательно, не должны сказываться на цене их акций.

Второй эшелон рынка сейчас сосредоточен в основном на акциях региональных компаний связи и металлургии. Интересно отметить вновь возникший в конце недели на ММВБ спрос на акции банка УралСиб – сейчас, когда ситуация на рынке российских еврооблигаций далека от стабильной и инвесторы несколько сторонятся Сбербанка, эти бумаги представляют собой привлекательную альтернативу.

### Макроэкономика. Политика.

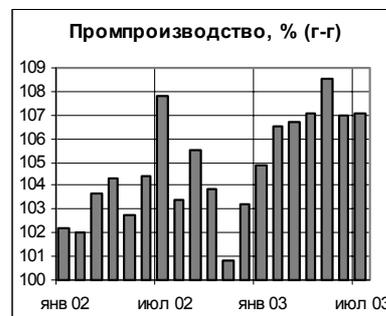
По прогнозам Минфина, объем платежей России по внешнему долгу в 2004 г. составит \$16,06 млрд. Платежи по погашению основной суммы долга составят \$8,96 млрд., на \$1,9 млрд. меньше, чем в 2003 г. В планы министерства на 2004 г. также входит привлечение \$2,76 млрд. через выпуск еврооблигаций. Вероятность выпуска евробондов, первого с 1998 г., увеличивается в случае присвоения России инвестиционного рейтинга.

Рост объемов промышленного производства в июле составил 7,1% по сравнению с июлем 2002 года. За первые семь месяцев текущего года, рост промпроизводства составил 6,8%, по сравнению с 3,9% в аналогичном периоде прошлого года. Официальный прогноз Минэкономразвития на темп роста промпроизводства на 2003 год – 5,8%, на 2004 год – 4,7%. За январь-июль рост наблюдался в 12 отраслях промышленности, в частности, в топливной промышленности – 9,9%, черной металлургии – на 9,4%, машиностроении и металлообработке – 77,5%, спад зафиксирован в легкой промышленности (-1,0%).

Приток иностранных инвестиций в Россию за первое полугодие увеличился в 1,5 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил \$12,7 млрд. Объем российских инвестиций за рубеж за этот же период сократился на 3,0% до \$9,7 млрд. Основной приток инвестиций (71%) по-прежнему осуществляется из Германии, США, Великобритании, Франции, Голландии и с Кипра.

Правительство РФ одобрило проект федерального бюджета на 2004 год. По всей видимости, с учетом поддержки представленного варианта большинством центристских фракций, бюджет будет принят без каких-либо существенных корректировок. В 2004 году среднегодовой курс доллара прогнозируется на уровне 31,5 руб./долл., цена нефти марки Urals – \$20-22/баррель. В документе запланирован рост ВВП на 5,2% (в этом году – 5,9%) до 15,3 трлн. руб. Уровень инфляции планируется удержать ниже 10%. Платежи по внешнему долгу подтверждены на уровне \$16,06 млрд.

Объем золотовалютных резервов за неделю с 1 по 8 августа увеличился на \$200 млн. до \$64,6 млрд. С начала года прирост резервов достиг \$16,9 млрд., при запланированных на конец года \$7,0 млрд. Между тем, Центробанк ожидает снижения ЗВР в ближайший месяц на \$2,0 млрд. в связи со значительными платежами Минфина



по внешним долгам. Официальный прогноз величины резервов на конец года - \$65,0 млрд.

В. Путин подписал указ, исключаящий "железные дороги и имущество железнодорожного транспорта" из списка объектов, не подлежащих приватизации. А к концу августа правительство уже должно принять решение о создании ОАО "Российские железные дороги", которое начнет работу в IV квартале 2003 года.

---

### **ЮкосСибнефть**

Министерство по антимонопольной политике одобрило сделку по слиянию компаний ЮКОС и Сибнефть. Объединение компаний должно завершиться до конца текущего года. МАП выдвинул ряд условий по сохранению конкуренции на нефтяном рынке. В частности, ЮКОСу предписывается покупать или принимать стороннюю нефть при наличии свободных мощностей на НПЗ компании, а в случае строительства новых трубопроводов – допускать к ним конкурентов " с учетом затрат на строительство и эксплуатацию. Одобрение сделки не стало сюрпризом для рынка – в начале недели о таком развитии событий заявил глава МАПа И. Южанов.

На неделе также стало известно, что компания ЮКОС и австрийский концерн OMV подписали долгосрочный договор о поставках нефти. По условиям договора ЮКОС построит 60-километровый трубопровод, который соединит завод OMV и трубопровод словацкой компании Transpetrol (на 49% принадлежащей ЮКОСу. Ежегодный объем поставок, которые начнутся уже в январе 2006 года, составит 5,0 млн. тонн.

---

### **РАО "ЕЭС России"**

Чистая прибыль головной компании РАО ЕЭС по РСБУ в I полугодии упала на 49% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 11,6 млрд. руб. Объем выручки за период увеличился на 27% до 30,5 млрд. руб. Объем кредиторской задолженности сократился в 2,7 раза до 16,6 млрд. руб

На неделе менеджмент компании сформулировал условия передачи активов РАО в управление иностранным инвесторам. В конкурсе смогут принять участие компании с оборотом не менее \$10 млрд., уже работающие минимум в трех странах и управляющие генерирующими активами мощностью не менее 10 тыс. МВт, а также имеющие инвестиционный рейтинг. Первым объектом должна стать Северо-западная ТЭЦ. Однако Комитет по стратегии и реформированию при совете директоров РАО ЕЭС отправил на доработку вопрос о передаче активов в управление иностранным инвесторам. Миноритарные акционеры, во главе с Hermitage Capital Management категорически возражают против подобных схем, указывая на недоработку и недостаточную обоснованность проекта. Впрочем, после доработки и соответствующих согласований, принципиальное решение о допуске иностранцев к управлению энергоактивами, похоже, все же будет принято.

---

### **ГМК "Норильский никель"**

Норникель и Роснефть подписали меморандум о сотрудничестве в транспортном бизнесе. Речь идет о совместной реализации проекта по углублению судоходного канала от Белого моря до порта Архангельск, что снимет ограничение на развитие портовых мощностей в Архангельске.

Что касается действий властей, то на неделе были продолжены обыски в компаниях, близких к ЮКОСу, а Басманный суд Москвы признал законными и предыдущие обыски в офисах компании.

---

### **ОАО "ВСМПО"**

Внеочередное собрание акционеров Верхнесалдинского МПО, мирового лидера по производству титана, исключило из устава компании положение, запрещающее одному акционеру иметь более 2% акций компании. Таким образом, сделан еще один шаг по

реализации плана по размещению акций ВСМПО на международном рынке. После недавней скупки акций у рабочих объединения, менеджмент компании контролирует порядка 76% акций, что позволит вывести на рынок 25%-й пакет без потери контроля над компанией. В компании прогнозируют начало подъема титанового рынка в 2005 году, наиболее удачным временем для размещения назван конец 2005 г. – начало 2006 г. Наиболее вероятными стратегическими покупателями пакета ВСМПО являются зарубежные потребители продукции предприятия, из которых наибольший интерес может проявить корпорация Boeing.

---

#### **ОАО "АвтоВАЗ"**

---

Чистая прибыль АвтоВАЗа по МСФО в 2002 г. составила 1,09 млрд. руб. против 15,92 млрд. руб. годом ранее. Существенное снижение прибыли, размер которой, впрочем, оказался выше ожиданий, связано с "бумажной прибылью" компании в 2001 году, возникшей из-за списания ряда обязательств и налоговых штрафов. Без учета "бумажной" компания завершила 2001 год с убытком. Выручка компании за год сократилась на 8,1%.

---

#### **ОАО "Мосэнерго"**

---

Компания "Мосэнерго" объявила о том, что размер ее чистой прибыли по итогам I полугодия составил 1,31 млрд. руб., по сравнению с убытками в размере 778,3 млрд. руб. в аналогичном периоде прошлого года. Объем продаж компании вырос на 12,6 млрд. руб. до 37,2 млрд. руб. Компания зафиксировала рекордный рост потребления энергии (электроэнергии – на 10%, тепловой энергии – на 9%), связывая это с погодными условиями, растущим количеством потребителей.

**Мировые финансовые рынки. США**

Все три ведущих американских индекса за неделю с 11 по 15 августа смогли закрыться на положительной территории. Промышленный индекс Dow Jones вырос на 1,42% до 9321,69 пункта. Индекс Nasdaq, в котором доминируют акции высокотехнологических компаний, прибавил 3,5% до 1702,01 пункта. Индекс широкого рынка S&P 500 увеличился на 1,34% до 990,67 пункта.

Объемы торгов значительно снизились по сравнению с двумя предыдущими месяцами, так сложилось, что август, практически, всегда был убыточным месяцем, поэтому большинство инвесторов на этот период уходит с рынка.

Гораздо лучше других секторов выглядели технологические компании после позитивных комментариев нескольких аналитических контор по ряду компаний производителей программного обеспечения. Компания Merrill Lynch повысила рейтинг акций второго по величине производителя программного обеспечения Oracle с "нейтрально" до "покупать", отмечая, что падение акций будет ограниченным и ожидает, что компания сможет получить больше прибыли по мере постепенного восстановления экономики. Аналитики U.S. Bancorp Piper Jaffray повысили рейтинг другого софтверного гиганта Adobe Systems с "выше среднерыночного" до "активно покупать". Комментируя повышение, аналитики отметили ожидаемые хорошие квартальные результаты.

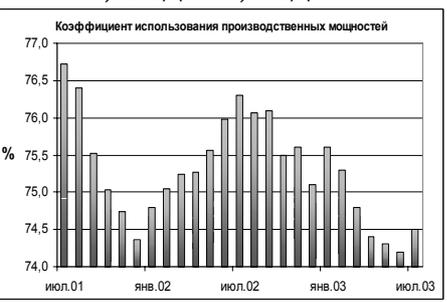
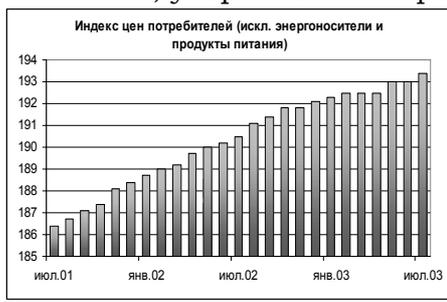
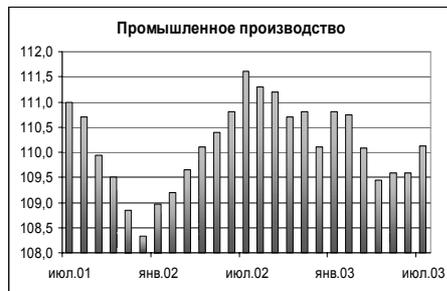
Крупнейший мировой производитель персональных компьютеров Dell опубликовал отчет, согласно которому чистая прибыль выросла на 24% до \$621 млн., или 24 цента на акцию, что совпало с прогнозами, против \$501 млн., или 19 центов на акцию в прошлом году. Объем продаж вырос на 16%. Кроме того, компания повысила прогноз по объему продаж на следующий финансовый квартал.

Несмотря на то, что экономический фон на неделе был сплошь позитивным, то есть данные оказались лучше или совпали с прогнозами экономистов, проблемы в стране с огромным дефицитом торгового баланса, безработицей продолжают оказывать сдерживающее влияние на экономический рост.

Пятничные данные министерства труда показали, что индекс цен потребителей (CPI), который служит индикатором инфляции в розничной сфере, вырос в июле на 0,2%, и его стержневой компонент (Core CPI), не учитывающий цены на продукты питания и энергоносители, также увеличился на 0,2%. Это уменьшает вероятность возникновения дефляции, о появлении которой на своем заседании 12 августа заявлял ФРС США, но и не дает достаточно оснований говорить о нормальных темпах роста инфляции в стране.

Промышленно производство выросло в июле на 0,5%, аналитики прогнозировали увеличение на 0,2%. Коэффициент использования производственных мощностей вырос до 74,5%, показатель за прошлый период равнялся 74,2%.

Следующая неделя вряд ли приведет к значительным изменениям, поскольку сезон корпоративных отчетов подходит к концу, данных по макроэкономике будет немного (рынок жилья, уверенность потребителей, бюджет, недельные безработные).



**10 наиболее прибыльных отраслей за неделю**

|  |       |
|--|-------|
| DJ Tires Index (US)                    | 8,07% |
| DJ Consumer Electronics Index (US)     | 7,72% |
| DJ Semiconductors Index (US)           | 7,18% |
| DJ Electric Components & Equipment...  | 6,83% |
| DJ Food Retailers & Wholesalers Ind... | 6,62% |
| DJ Heavy Construction Index (US)       | 5,77% |
| DJ Land Transportation Equipment In... | 5,59% |
| DJ Heavy Machinery Index (US)          | 5,47% |
| DJ Industrial Equipment Index (US)     | 5,45% |
| DJ Factory Equipment Index (US)        | 5,03% |

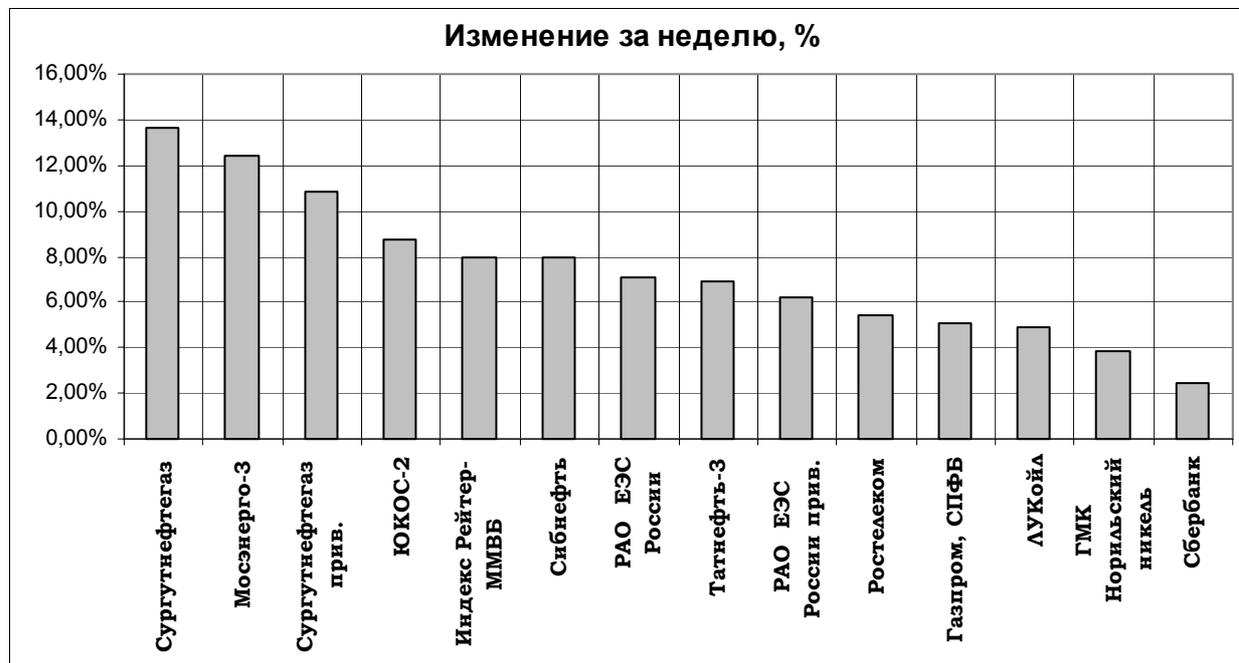
**10 наиболее убыточных отраслей за неделю**

|                                       |        |
|---------------------------------------|--------|
| DJ Pharmaceuticals Index (US)         | -2,60% |
| DJ Mining Index (US)                  | -2,44% |
| DJ Home Construction Index (US)       | -1,74% |
| DJ Healthcare Index (US)              | -0,94% |
| DJ Lodging Index (US)                 | -0,76% |
| DJ Real Estate Index (US)             | -0,56% |
| DJ Casinos Index (US)                 | -0,56% |
| DJ Advanced Medical Supplies Index... | -0,50% |
| DJ Railroads Index (US)               | -0,47% |
| DJ Diversified Technology Services... | -0,27% |

**Российские акции. Технический комментарий**

|                       | Цена<br>15.08.03 | Цена<br>8.08.03 | Изменение, % |         |                | Относительно<br>индекса<br>ММВБ, за нед. | Подд.1 | Подд.2 | Сопр.1 | Сопр.2 |
|-----------------------|------------------|-----------------|--------------|---------|----------------|--|--------|--------|--------|--------|
|                       |                  |                 | за нед.      | за мес. | с нач.<br>года |  |        |        |        |        |
| АвтоВАЗ               | 767,000          | 700,000         | 9,57         | 13,21   | 13,63          | опережает                                | 735    | 690    | 820    | 885    |
| АвтоВАЗ прив.         | 407,500          | 382,200         | 6,62         | 7,23    | 8,67           | отстает                                  | 390    | 340    | 425    |        |
| Аэрофлот              | 11,670           | 11,010          | 5,99         | 5,61    | 7,56           | отстает                                  | 10,5   | 8      | 11,5   | 12,6   |
| Газпром, СПФБ         | 36,150           | 34,400          | 5,09         | -2,03   | 49,26          | отстает                                  | 32,5   | 29     | 37     |        |
| ГМК Норильский никель | 1183,900         | 1140,000        | 3,85         | 16,53   | 83,55          | отстает                                  | 115    | 910    | 1220   |        |
| Дальэнерго прив.      | 0,075            | 0,074           | 1,35         | 2,74    | 33,93          | отстает                                  | 0,066  | 0,045  | 0,09   | 0,1    |
| ЛУКОЙЛ                | 574,900          | 548,000         | 4,91         | 2,43    | 17,25          | отстает                                  | 555    | 530    | 585    | 600    |
| Мосэнерго-3           | 2,066            | 1,838           | 12,40        | 2,99    | 106,39         | опережает                                | 1,70   | 1,50   | 2,10   | 2,30   |
| РАО ЭЭС России        | 8,943            | 8,350           | 7,10         | 3,46    | 117,33         | отстает                                  | 8,40   | 7,60   | 8,90   |        |
| РАО ЭЭС России прив.  | 7,900            | 7,436           | 6,24         | -1,73   | 134,63         | отстает                                  | 7,70   | 7,00   | 8,15   |        |
| Ростелеком            | 49,900           | 47,330          | 5,43         | -1,38   | 30,29          | отстает                                  | 45     | 40     | 57     | 62     |
| Сбербанк              | 7606,010         | 7425,000        | 2,44         | -6,13   | 24,48          | отстает                                  | 7200   | 6900   | 8000   | 8300   |
| Сбербанк прив.        | 109,700          | 107,890         | 1,68         | -6,33   | 55,49          | отстает                                  | 90     | 74     | 125    |        |
| Сибнефть              | 77,700           | 72,000          | 7,92         | 7,17    | 10,17          | отстает                                  | 69     | 64     | 79     |        |
| Сургутнефтегаз        | 13,030           | 11,468          | 13,62        | 5,29    | 28,49          | опережает                                | 12,50  | 12,10  | 13,35  | 14,00  |
| Сургутнефтегаз прив.  | 7,780            | 7,017           | 10,87        | 6,53    | -0,89          | опережает                                | 7,40   | 7,00   | 8,00   | 8,90   |
| Татнефть-3            | 30,200           | 28,240          | 6,94         | 6,34    | 20,90          | отстает                                  | 28     | 26     | 33     | 43     |
| Уралсвязьинформ       | 0,717            | 0,678           | 5,75         | 3,17    | 70,71          | отстает                                  | 0,69   | 0,61   | 0,78   |        |
| ЮКОС-2                | 422,300          | 388,200         | 8,78         | 16,34   | 41,95          | опережает                                | 370    | 355    | 420    | 450    |
| Индекс Рейтер-ММВБ*   | 6723,700         | 6226,950        | 7,98         | 6,18    | 39,36          | 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

Достаточно быстро (и неожиданно для нас) рынок вернулся на уровни предыдущих максимумов. Главный вопрос сейчас – удастся ли ему установить новые, хватит ли на это инерции движения. Как мы уже отмечали, долгосрочный фон для российского фондового рынка остается вполне благоприятным. Негативное влияние недавних событий вокруг ЮКОСа оказалось не очень длительным и уже может считаться "переваренным" рынком. По нашему мнению, велика вероятность того, что после небольшой консолидации на достигнутых уровнях (часть инвесторов зафиксирует прибыль от покупок, сделанных "на дне"), рост к новым вершинам продолжится. Возможно, уже осенью рынок сможет разменять в индексе РТС и седьмую сотню.

Среди отдельных компаний наиболее интересными нам кажутся бумаги ЛУКойла, Ростелекома и Газпрома. Первые будут "догонять" своих собратьев по "нефтянке", которые на росте ушли значительно дальше. Вторые, скорее всего, выиграют от определенности в сроках и условиях приватизации Связьинвеста. Газпром же, помимо того, что остается явно недооцененным, еще и покажет в текущем году очень неплохие финансовые результаты.

Единственным более-менее значимым для инвесторов американским экономическим показателем на этой неделе будет индекс Leading Indicators за июль. В остальном неделя будет небогатой на важные события.

| Символ | Компания                  | Период  | Прибыль на акцию (EPS), прогноз | Прибыль на акцию (EPS), факт | EPS за аналогичный период прошлого года | Дата/время публикации |
|--------|---------------------------|---------|---------------------------------|------------------------------|---|-----------------------|
| A      | Agilent Technologies Inc. | Q3 2003 | -\$ 0.07                        | n/a                          | -\$ 0.31                                | 18-Aug AMC            |
| LOW    | Lowe's Companies          | Q2 2004 | \$ 0.69                         | n/a                          | \$ 0.59                                 | 18-Aug BMO            |
| TOY    | Toys R Us                 | Q2 2004 | -\$ 0.05                        | n/a                          | -\$ 0.08                                | 18-Aug BMO            |
| HPQ    | Hewlett-Packard           | Q3 2003 | \$ 0.26                         | n/a                          | \$ 0.14                                 | 19-Aug AMC            |
| HD     | Home Depot Inc            | Q2 2004 | \$ 0.54                         | n/a                          | \$ 0.50                                 | 19-Aug BMO            |
| INTU   | Intuit                    | Q4 2003 | -\$ 0.07                        | n/a                          | -\$ 0.09                                | 19-Aug AMC            |
| NTAP   | Network Appliance         | Q1 2004 | \$ 0.07                         | n/a                          | \$ 0.05                                 | 19-Aug AMC            |
| PCG    | PG&E Corporation          | Q2 2003 | \$ 0.39                         | n/a                          | \$ 0.50                                 | 19-Aug                |
| SPLS   | Staples, Inc.             | Q2 2004 | \$ 0.16                         | n/a                          | \$ 0.13                                 | 19-Aug BMO            |
| ADCT   | ADC                       | Q3 2003 | -\$ 0.01                        | n/a                          | -\$ 0.07                                | 20-Aug AMC            |
| BLI    | Big Lots, Inc.            | Q2 2004 | -\$ 0.02                        | n/a                          | \$ 0.03                                 | 20-Aug BMO            |
| ADSK   | Autodesk, Inc.            | Q2 2004 | \$ 0.10                         | n/a                          | \$ 0.13                                 | 21-Aug AMC            |
| BFB    | Brown-Forman Corporation  | Q1 2004 | \$ 0.67                         | n/a                          | \$ 0.54                                 | 21-Aug BMO            |
| CIEN   | CIENA Corporation         | Q3 2003 | -\$ 0.10                        | n/a                          | -\$ 0.16                                | 21-Aug BMO            |
| GPS    | Gap Inc.                  | Q2 2004 | \$ 0.21                         | n/a                          | \$ 0.06                                 | 21-Aug                |
| LTD    | Limited Brands            | Q2 2004 | \$ 0.16                         | n/a                          | \$ 0.16                                 | 21-Aug BMO            |
| JWN    | Nordstrom                 | Q2 2004 | \$ 0.39                         | n/a                          | \$ 0.39                                 | 21-Aug AMC            |
| NOVL   | Novell                    | Q3 2003 | -\$ 0.03                        | n/a                          | \$ 0.04                                 | 21-Aug                |

**Виртуальный инвестиционный портфель**

За период с 30 июля по 13 августа стоимость нашего виртуального портфеля увеличилась на 3,76%, отстав от индекса РТС, прибавившего за этот период 9,37%.

С начала формирования (29.09.2000) стоимость портфеля возросла на 188,6%, в то время как индекс за этот же период поднялся на 148,6%. Доходность, полученная при управлении портфелем с начала 2003 года, составила 59,54% годовых.

Стоимость виртуального портфеля на 13.08.03 составила **288,6020** в относительных единицах капитала (29.09.00 = 100).

Лучшие бумаги в портфеле за минувшие две недели: (с 30.07 по 13.08): Норникель (+9,36% (вклад в прирост портфеля – 0,67 процентных пункта)), ЮКОС (+22,55% (0,59 п.п.)), Автоваз прив. (+13,64% (0,33 п.п.)). "Худшие" бумаги в портфеле – Уралмаш (-3,20% (-0,16 п.п. Приморское МП (-0,98% (-0,01 п.п.)).

Мы оставили без изменений состав нашего виртуального портфеля.



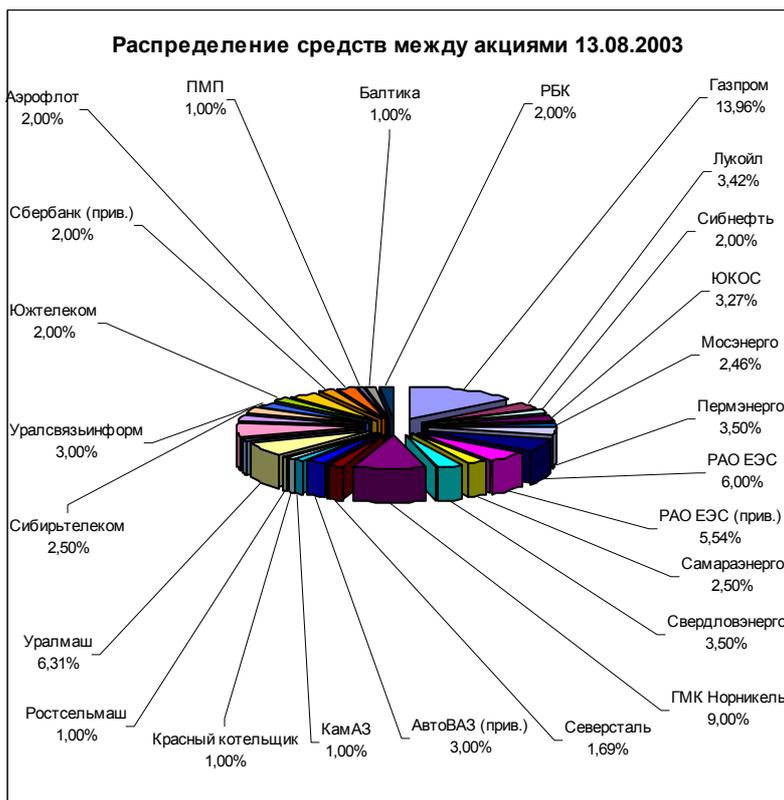
| Распределение средств между активами |                |                |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
|                                      | 13.08.2003     | 30.07.2003     |
| Акции                                | 80,00%         | 80,00%         |
| Облигации                            | 20,00%         | 20,00%         |
| Cash                                 | 0,00%          | 0,00%          |
| <b>Итого:</b>                        | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> |



| Распределение средств между облигациями |                |                |
|---|----------------|----------------|
|   | 13.08.2003     | 30.07.2003     |
| АльфаЭкоМ1                              | 50,00%         | 50,00%         |
| Тинькоф-01                              | 50,00%         | 50,00%         |
| <b>Итого:</b>                           | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> |

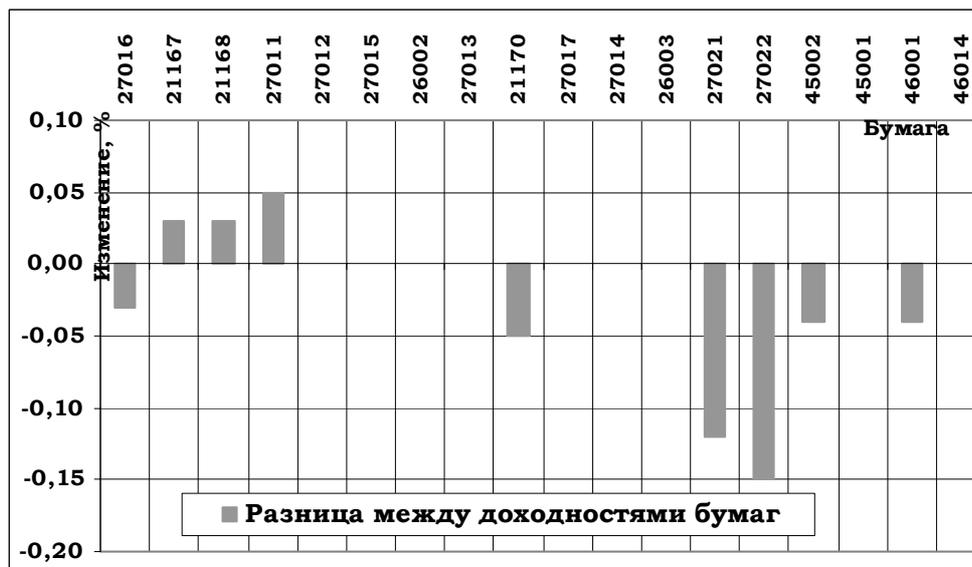
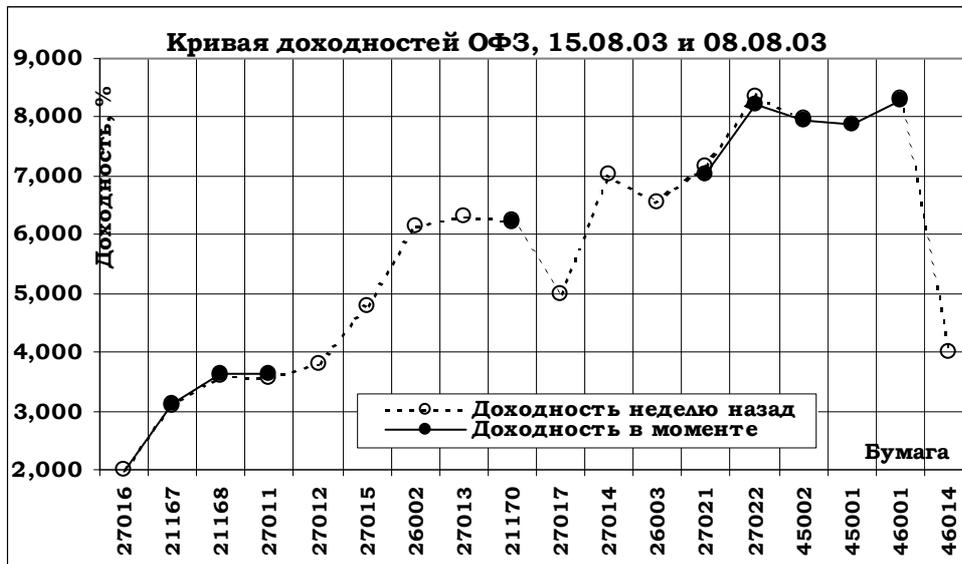


|                                | 13.08.2003     | 30.07.2003     |
|--------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Нефтегазовая отрасль</b>    | <b>22,65%</b>  | <b>22,65%</b>  |
| Газпром                        | 13,96%         | 13,96%         |
| Лукойл                         | 3,42%          | 3,42%          |
| Сибнефть                       | 2,00%          | 2,00%          |
| ЮКОС                           | 3,27%          | 3,27%          |
| <b>Энергетика</b>              | <b>23,50%</b>  | <b>23,50%</b>  |
| Мосэнерго                      | 2,46%          | 2,46%          |
| Пермэнерго                     | 3,50%          | 3,50%          |
| РАО ЕЭС                        | 6,00%          | 6,00%          |
| РАО ЕЭС (прив.)                | 5,54%          | 5,54%          |
| Самараэнерго                   | 2,50%          | 2,50%          |
| Свердловэнерго                 | 3,50%          | 3,50%          |
| <b>Металлургия</b>             | <b>10,69%</b>  | <b>10,69%</b>  |
| ГМК Норникель                  | 9,00%          | 9,00%          |
| Северсталь                     | 1,69%          | 1,69%          |
| <b>Машиностроение</b>          | <b>12,31%</b>  | <b>12,31%</b>  |
| АвтоВАЗ (прив.)                | 3,00%          | 3,00%          |
| КамАЗ                          | 1,00%          | 1,00%          |
| Красный котельщик              | 1,00%          | 1,00%          |
| Ростсельмаш                    | 1,00%          | 1,00%          |
| Уралмаш                        | 6,31%          | 6,31%          |
| <b>Телекоммуникации</b>        | <b>18,85%</b>  | <b>18,85%</b>  |
| ВолгаТелеком                   | 1,35%          | 1,35%          |
| Ростелеком                     | 7,00%          | 7,00%          |
| Ростелеком (прив.)             | 3,00%          | 3,00%          |
| Сибирьтелеком                  | 2,50%          | 2,50%          |
| Уралсвязьинформ                | 3,00%          | 3,00%          |
| Южтелеком                      | 2,00%          | 2,00%          |
| <b>Финансовый сектор</b>       | <b>6,00%</b>   | <b>6,00%</b>   |
| Сбербанк                       | 4,00%          | 4,00%          |
| Сбербанк (прив.)               | 2,00%          | 2,00%          |
| <b>Транспорт</b>               | <b>3,00%</b>   | <b>3,00%</b>   |
| Аэрофлот                       | 2,00%          | 2,00%          |
| Приморское морское пароходство | 1,00%          | 1,00%          |
| <b>Прочие</b>                  | <b>3,00%</b>   | <b>3,00%</b>   |
| Балтика                        | 1,00%          | 1,00%          |
| РБК                            | 2,00%          | 2,00%          |
| <b>Итого</b>                   | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> |



**Инструменты с фиксированной доходностью  
Российские рублевые государственные бумаги**

Зависимость доходности госбумаг от срока до погашения – изменение за неделю

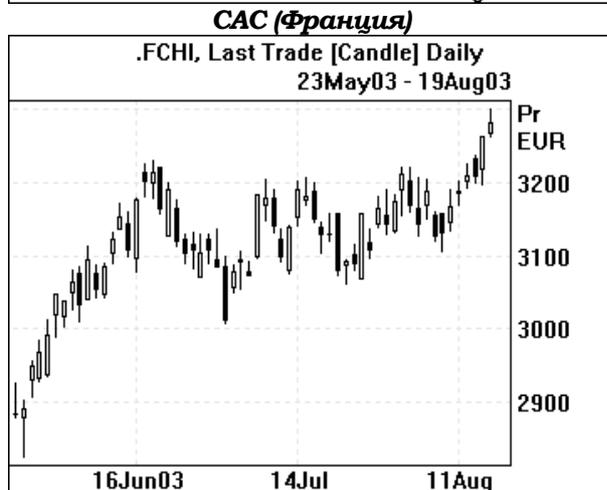
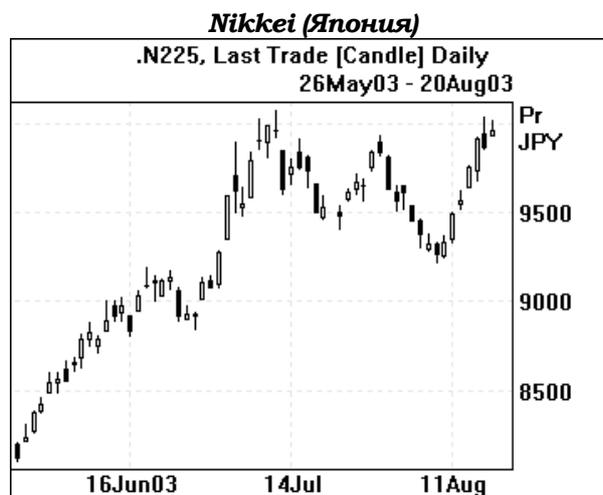


**Акции РАО «ЕЭС России»**

**Ход торгов акциями РАО ЕЭС на ММВБ за последнюю неделю.**



**Мировые фондовые индексы**



Источник: Рейтер

**Ключевые социально-экономические показатели России**

|  | Июнь<br>2003г.       | В % к                |                    | Январь-<br>июнь<br>2003г.<br>в % к<br>январю-<br>июню<br>2002г. | Справочно                              |                     |   |
|--|----------------------|----------------------|--------------------|---|--|---------------------|---|
|  |                      | июню<br>2002г.       | маю<br>2003г.      |   | июнь 2002г.<br>в % к<br>июню<br>2001г. | маю<br>2002г.       | январь-<br>июнь<br>2002г.<br>в % к<br>январю-<br>июню<br>2001г. |
| Валовой внутренний продукт, млрд. рублей                               | 2900,4 <sup>1)</sup> | 106,8 <sup>2)</sup>  |                    |   | 103,0 <sup>3)</sup>                    |                     |   |
| Выпуск продукции и услуг базовых отраслей экономики <sup>4)</sup>      |                      |                      | 107,3              | 105,6   | 107,2                                  | 104,2               | 106,8   |
| Объем промышленной продукции, млрд. рублей                             | 674,7                | 107,0                | 100,9              | 106,8   | 104,4                                  | 102,4               | 103,2   |
| Инвестиции в основной капитал, млрд. рублей <sup>5)</sup>              | 181,5                | 112,0                | 113,3              | 111,9   | 103,1                                  | 116,0               | 102,5   |
| Продукция сельского хозяйства, млрд. рублей                            | 71,3                 | 97,6                 | 123,1              | 99,7  | 101,9                                  | 124,9               | 104,1   |
| Грузооборот транспорта, млрд. т-км                                     | 344,8                | 107,1                | 97,3               | 107,1   | 105,3                                  | 97,5                | 105,0   |
| в том числе железнодорожного транспорта                                | 133,4                | 109,7                | 95,8               | 113,0   | 105,3                                  | 98,4                | 102,6   |
| Оборот розничной торговли, млрд. рублей                                | 356,5                | 108,8                | 100,5              | 108,9   | 107,8                                  | 101,8               | 108,7   |
| Внешнеторговый оборот, млрд. долларов США <sup>6)</sup>                | 15,9                 | 120,5 <sup>6)</sup>  | 97,7 <sup>7)</sup> | 126,6 <sup>8)</sup>   | 100,5 <sup>6)</sup>                    | 90,6 <sup>7)</sup>  | 98,2 <sup>8)</sup>  |
| в том числе:   |                      |                      |                    |   |  |                     |   |
| экспорт товаров  | 10,1                 | 119,2                | 99,2               | 129,0   | 99,5                                   | 90,3                | 92,8  |
| импорт товаров   | 5,8                  | 123,0                | 95,0               | 122,3   | 102,4                                  | 91,3                | 109,6   |
| <b>Реальные располагаемые денежные доходы<sup>10)</sup></b>            |                      | 113,0                | 103,2              | 114,6   | 104,9                                  | 109,3               | 110,1   |
| Начисленная средняя заработная плата одного работника <sup>10)</sup> : |                      |                      |                    |   |  |                     |   |
| номинальная, рублей  | 5591                 | 125,7                | 107,1              | 125,4   | 135,9                                  | 106,5               | 137,9   |
| реальная   |                      | 110,3                | 106,3              | 109,7   | 118,5                                  | 105,9               | 118,2   |
| Общая численность безработных, млн. человек                            | 6,1                  | 111,8                | 99,0               | 109,9   | 88,7                                   | 98,0                | 87,0  |
| Численность официально зарегистрированных безработных, млн. человек    | 1,5 <sup>11)</sup>   | 105,0 <sup>10)</sup> | 96,9               | 109,5 <sup>10)</sup>  | 120,1 <sup>10)</sup>                   | 97,0 <sup>10)</sup> | 116,2 <sup>10)</sup>  |
| <b>Индекс потребительских цен</b>                                      |                      | 113,9                | 100,8              | 107,9 <sup>12)</sup>  | 114,7                                  | 100,5               | 109,0 <sup>12)</sup>  |
| <b>Индекс цен производителей промышленной продукции</b>                |                      | 113,6                | 100,7              | 105,1 <sup>12)</sup>  | 109,3                                  | 103,1               | 107,7 <sup>12)</sup>  |

1) Данные за I квартал 2003 года.

2) I квартал 2003г. в % к I кварталу 2002 года.

3) I квартал 2002г. в % к I кварталу 2001 года.

4) Индекс выпуска продукции и услуг базовых отраслей экономики (ИБО) исчисляется на основе данных об изменении физического объема выпуска продукции промышленности, строительства, сельского хозяйства, транспорта, розничной торговли.

5) Данные за май 2003г. рассчитаны Банком России в соответствии с методологией платежного баланса в ценах франко-граница страны экспортера (ФОБ).

6) Май 2003г. и май 2002г. в % к маю предыдущего года, в текущих ценах.

7) Май 2003г. и май 2002г. в % к предыдущему месяцу, в текущих ценах.

8) Январь-май 2003г. и январь-май 2002г. в % к соответствующему периоду предыдущего года, в текущих ценах.

9) Предварительные данные.

10) Без учета Чеченской Республики.

11) В том числе 270 тыс. человек в Чеченской Республике.

12) На конец периода в % к декабрю предыдущего года.

Источник: Госкомстат

---

**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)**

Наталья Карпушева  
(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)**

Александр Бобков, 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.