

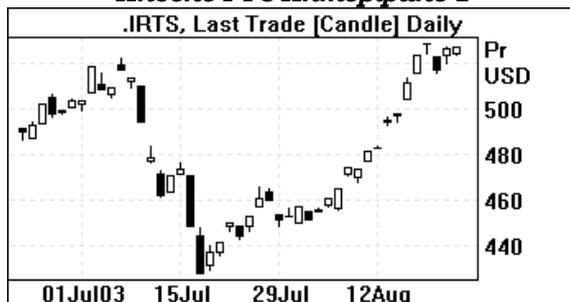
### На этой неделе...

- ✓ 25 августа – Внеочередное собрание акционеров ОАО "Концерн "Калина".
- ✓ 25 августа – Россия осуществит очередной платеж МВФ в размере 19,5 млн. SDR.
- ✓ 26 августа – Годовое собрание акционеров ОАО "Енисейнефтегаз".
- ✓ 26 августа – Размещение облигаций ОАО "Центральный Телеграф" объемом 500 млн. руб.
- ✓ 27 августа – Заседание совета директоров ОАО "Татнефть".
- ✓ 29 августа – МАП даст заключение на сделку о слиянии ТНК и ВР.
- ✓ 31 августа – Внеочередное собрание акционеров ОАО "Тулэнерго".

### На прошлой неделе...

- ✓ Госкомстат опубликовал информацию о социально-экономическом положении России за январь-июль 2003 г.
- ✓ М.Касьянов подписал программу приватизации на 2004 год.
- ✓ Центробанк не допустит филиалы иностранных банков на российский рынок.
- ✓ Сальдированный финрезультат российских предприятий в I полугодии вырос до 654,0 млрд. руб. с 371,1 млрд. руб. годом ранее.
- ✓ Объем золотовалютных резервов за неделю увеличился на \$100 млн.
- ✓ ВВП России за 7 месяцев вырос на 6,9%.
- ✓ Правительство РФ утвердило направления денежно-кредитной политики на 2004 г.
- ✓ В афинском аэропорту арестован В. Гусинский.
- ✓ Чистая неконсолидированная прибыль Норникеля в I полугодии выросла на 77% до 18,7 млрд. руб., выручка – на 80% до 61,4 млрд. руб.
- ✓ Пермэнерго получило в аренду генерирующие мощности Камской и Воткинской ГЭС.
- ✓ Чистая прибыль ЛУКОЙЛа в I полугодии выросла на 30,2% до 22,9 млрд. руб.
- ✓ РА S&P повысило долгосрочный рейтинг Московской области до "В+" с "В".
- ✓ Прибыль Сургутнефтегаза в I полугодии увеличилась на 19,1% до 23,74 млрд. руб., выручка – на 18,7% до 95,7 млрд. руб.
- ✓ Аэрофлот намерен досрочно погасить второй выпуск облигаций.
- ✓ Ставка купона на первый год при размещении облигаций ООО "Винап-Инвест" составила 17,3% годовых.
- ✓ Чистая неконсолидированная прибыль Газпрома в I полугодии выросла до 110,5 млрд. руб.
- ✓ ЮКОС осуществил первый платеж в размере \$1,25 млрд. в рамках слияния с Сибнефтью.
- ✓ Татнефть не исключает возможности участия в приватизации турецкой нефтяной компании Turgas.
- ✓ ФКЦБ не зарегистрировала проспект эмиссии облигаций Транснефти на 12 млрд. руб.

**Индекс РТС-Интерфакс-1**



**Индекс Dow Jones Industrial Average**



**Индекс РТС** за прошлую неделю смог вырасти еще на 3,11%, закрывшись в пятницу по 526,71 пункта. Объемы торгов на российских биржах также продолжили постепенное увеличение: в РТС они составили \$15,51 млн. в среднем за день (плюс 13,9% к предыдущему уровню).

На прошедшей неделе продолжился процесс "догоняющего" роста некоторых нефтяных бумаг. На этот раз в их числе первыми оказались акции Сургутнефтегаза, как обыкновенные, так и привилегированные. Примерно то же можно сказать и о бумагах Мосэнерго, которые ликвидировали отставание от акций РАО. Последние, хоть и выросли меньше, установили в пятницу новый рекорд рублевой цены – 9,60.

Бумаги металлургических компаний (в основном, уральских) по-прежнему в фаворе у инвесторов в акции второго эшелона: значительно подорожали НТМК и Северсталь. Серьезный спрос ощущается и на акции Северского трубного завода.

---

### **Макроэкономика. Политика.**

---

Госкомстат опубликовал информацию о социально-экономическом положении России за январь-июль, в соответствии с которой уровень безработицы в июле снизился до 7,8% от экономически активного населения, инфляция производителей в годовом исчислении (13,4%) отстала от темпов роста потребительских цен (13,9%). За первые семь месяцев 2003 года, потребительские цены выросли на 8,7%, цены производителей – на 7,5%.

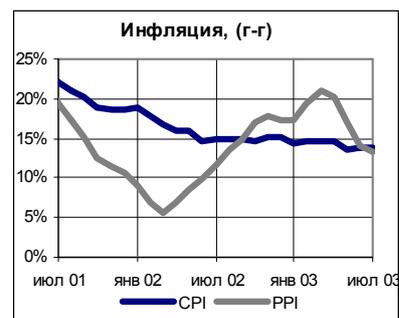
М. Касьянов подписал программу приватизации на 2004 год, которая будет представлена на рассмотрение Госдумы. Объем поступлений от приватизации запланированы на уровне 35 млрд. руб. Наиболее крупными сделками должны стать продажа 6%-го пакета акций ЛУКОЙЛа, а также пакетов акций Новороссийского, Владивостокского и Санкт-Петербургского портов. В план приватизации включены также пакеты акций четырех межрегиональных компаний электросвязи, а именно: 7,2% акций ОАО "Центртелеком", 4,367% акций ОАО "Уралсвязьинформ", 0,6% акций ОАО "Волгателеком", 0,092% акций ОАО "Южтелеком". Продажа таких небольших пакетов не повлияет существенно на ликвидность акций на рынке, и сохранит контроль над компаниями в руках "Связьинвеста".

Первый зампред ЦБ РФ О. Вьюгин подтвердил нежелание своего ведомства регистрировать в России филиалы иностранных банков. Не смотря на то, что прямого запрета на отказ в регистрации филиалов не существует, в Центробанке считают, что отсутствие инвестиций в российский банковский капитал может привести к закрытию иностранных филиалов в случае любого потрясения. Не смотря на то, что подобная практика является одним из препятствий на пути вступления в ВТО, ЦБ пока не собирается от нее отказываться. В настоящий момент все иностранные банки, представленные в России, действуют через свои дочерние компании.

Объем золотовалютных резервов на 15 августа составил \$64,7 млрд., увеличившись за неделю на \$100 млн. С начала года прирост резервов составил \$17,0 млрд.

За первые семь месяцев 2003 г. объем ВВП России увеличился на 6,9%, по сравнению с ростом в размере 3,9% в аналогичном периоде прошлого года. Минэкономразвития сохраняет прогноз роста экономики на конец года в на уровне 5,9%, по сравнению с 4,3% в 2002 г.

Правительство РФ в целом одобрило "Основные направления единой денежно-кредитной политики на 2004 год", предварительно отметив такие позитивные тенденции последнего времени, как замедление скорости обращения денег, дедолларизацию экономики, рост доверия к банковскому сектору. Одной из основных целей на следующий год в документе названо удержание темпов инфляции в границах 8-10%, для чего, в частности, предполагается снизить годовые темпы прироста денежной базы до 17-24% (в настоящий момент – 38,0%, на начало 2003 г. – 35,2%). В программе представлены два сценария исходя из средней цены на нефть марки Urals. При среднегодовой цене \$18,5/баррель, профицит счета текущих операций составит \$17 млрд., рост ЗВР – \$2,0 млрд., при цене \$22,0/баррель – \$25 млрд. и \$10 млрд. соответственно.



### ОАО "ЛУКОЙЛ"

Чистая прибыль ЛУКОЙЛа по РСБУ в I полугодии выросла на 30,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 22,91 млрд. руб. Выручка компании за период увеличилась на 16,3% до 121,4 млрд. руб.

ЛУКОЙЛ объявил о завершении сделки по приобретению активов в Республике Коми у Urals Group, что позволяет компании называть себя крупнейшей в России и второй в мире по запасам углеводородов. Теперь ЛУКОЙЛ контролирует более 90% в компаниях Тэбукнефть, Ухтанефть, РКМ-Ойл. Суммарные доказанные запасы предприятий составляют 33,2 млн. тонн, причем в ЛУКОЙЛе считают что сможет их увеличить. Теперь у ЛУКОЙЛа 19,7 млрд. баррелей запасов, по сравнению с объединенной ЮкосСибнефтью, у которой – 19,4 млрд. баррелей.

### ОАО "Газпром"

Чистая неконсолидированная прибыль Газпрома в I полугодии выросла до 110,45 млрд. руб. с 16,05 млрд. руб. в аналогичном периоде прошлого года. Выручка компании увеличилась до 403,97 млрд. руб. с 297,58 млрд. руб. Компания связывает свои финансовые показатели с ростом спроса и экспортных цен на газ.

### РАО "ЕЭС России"

Комитет по стратегии и реформированию при совете директоров РАО ЕЭС в целом одобрил проект программы привлечения иностранной управляющей компании для Северо-Западной ТЭЦ. Сроки и условия конкурса должны быть зафиксированы на совете директоров в конце августа. Предварительные условия конкурса уже были объявлены, им отвечают только 12 крупнейших в мире энергокомпаний, с пятью из которых РАО ЕЭС уже подписало протоколы об участии в управлении станциями и ОГК.

## Мировые финансовые рынки. США

Третью неделю подряд ведущие американские индексы закрываются в плюсе. Промышленный индекс Dow Jones прибавил 0,29% до 9348,87 пункта. Индекс широкого рынка S&P 500 увеличился на 0,24% до 993,06 пункта. Лучше всех выглядели технологический сектор, в частности акции полупроводниковых компаний, индекс Nasdaq вырос на 3,72% до 1765,32 пункта.

Неделя началась с подъема, инвесторы отыгрывали позитивные макроэкономические новости вышедшие в четверг и пятницу 14 и 15 августа, поскольку из-за отключения электричества многие люди не смогли приехать на работу, что привело к снижению активности и не позволило включить эти данные в цены.

Компания Broadcom, одна из крупнейших компаний полупроводникового сектора, заявила, что прогноз по прибыли на текущий квартал повышен на 10%. Ранее, в июле во время публикации отчета за II квартал, компания планировала получить прибыль в размере от \$400 млн. до \$410 млн., теперь прогноз составляет \$415 млн.

Intel объявил, что повышает прогнозы по доходам и прибыли на текущий квартал. Ранее, прогнозный диапазон по доходам на III квартал равнялся \$6,9 млрд. - \$7,5 млрд., новое значение составляет \$7,3 млрд. - \$7,8 млрд.

Экономические данные, опубликованные с 18 по 22 августа, были смешанного характера. Удивило инвесторов неожиданное снижение предварительного значения индекса уверенности американских потребителей (Michigan Sentiment), рассчитываемого университетом Мичигана, поскольку последние экономические данные, такие как: увеличение потребительских расходов, рост розничных продаж, указывали на восстановление экономики США. В августе Michigan Sentiment снизился с 90,9 до 90,2, аналитики прогнозировали увеличение до 91,5.

По-прежнему одной из главных проблем остается огромный дефицит федерального бюджета. В июле дефицит составил \$54,4 млрд. против \$29,2 млрд. в июне, прогнозировали \$53,0 млрд. В 2003 году экономисты прогнозируют дефицит бюджета в размере \$400 млрд. Рекордное значение дефицита бюджета было зарегистрировано в 1992 году, тогда дефицит равнялся \$290 млрд.

Количество первичных обращений за пособием по безработице за неделю с 10 по 17 августа снизилось на 17000 до 386000, рынок ждал снижение до 395000, предыдущий показатель был пересмотрен в сторону повышения с 398000 до 403000.

Сезон корпоративной отчетности за второй квартал пошел к концу, последней, из компонентов индекса Dow Jones, на прошедшей неделе отчиталась компания Hewlett-Packard. На этой неделе еще несколько компаний опубликуют свои результаты за квартал (см. таблицу), но они вряд ли привлекут внимание инвесторов.

### 10 наиболее прибыльных отраслей за неделю

DJ Semiconductors Index (US)	10,97%
DJ Electric Components & Equipment...	6,42%
DJ Internet Services Index (US)	6,13%
DJ Entertainment Index (US)	5,11%
DJ Technology Index (US)	5,00%
DJ Communications Technology Index...	4,83%
DJ Technology Services Index (US)	4,77%
DJ Land Transportation Equipment In...	4,74%
DJ Furnishings & Appliances Index...	4,40%
DJ Tires Index (US)	4,35%

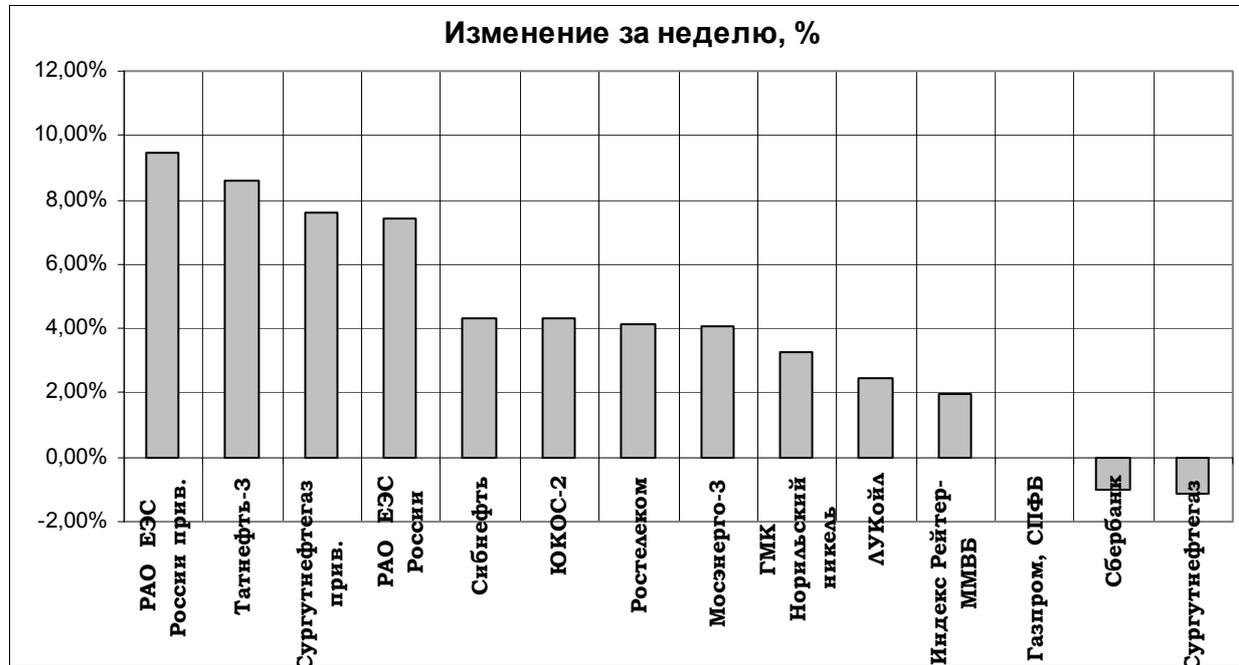
### 10 наиболее убыточных отраслей за неделю

DJ Insurance, Full-Line Index (US)	-3,97%
DJ Soft Drinks Index (US)	-3,59%
DJ Beverage Index (US)	-3,33%
DJ Pharmaceuticals Index (US)	-2,99%
DJ Office Equipment Index (US)	-2,81%
DJ Food & Beverage Index (US)	-2,80%
DJ Diversified Financial Index (US)	-2,60%
DJ Distillers & Brewers Index (US)	-2,35%
DJ Precious Metals Index (US)	-2,35%
DJ Household Products, Nondurable I...	-2,22%

**Российские акции. Технический комментарий**

	Цена 22.08.03	Цена 15.08.03	Изменение, %			Относительно индекса ММВБ, за нед.	Подд.1	Подд.2	Сопр.1	Сопр.2
			за нед.	за мес.	с нач. года					
АвтоВАЗ	769,900	767,000	0,38	25,80	14,06	отстает	735	690	820	885
АвтоВАЗ прив.	400,000	407,500	-1,84	11,42	6,67	отстает	390	340	425	
Аэрофлот	12,290	11,670	5,31	12,03	13,27	опережает	11,5	10,5	12,6	
Газпром, СПФБ	36,150	36,150	0,00	4,12	49,26	отстает	36,15	31,5	40	42,3
ГМК Норильский никель	1222,800	1183,900	3,29	18,72	89,58	опережает	1220	1115	1300	
Дальэнерго прив.	0,075	0,075	0,00	8,70	33,93	отстает	0,066	0,045	0,09	0,1
ЛУКОЙЛ	589,000	574,900	2,45	8,87	20,13	опережает	555	530	585	600
Мосэнерго-3	2,150	2,066	4,07	25,00	114,79	опережает	1,70	1,50	2,10	2,30
РАО ЭЭС России	9,607	8,943	7,42	16,72	133,46	опережает	8,90	8,40	9,40	10,60
РАО ЭЭС России прив.	8,649	7,900	9,48	14,56	156,88	опережает	8,10	7,70	8,50	9,10
Ростелеком	51,970	49,900	4,15	9,64	35,69	опережает	45	40	57	62
Сбербанк	7530,000	7606,010	-1,00	-1,81	23,24	отстает	7200	6900	8000	8300
Сбербанк прив.	109,990	109,700	0,26	0,82	55,90	отстает	90	74	125	
Сибнефть	81,050	77,700	4,31	20,97	14,92	опережает	79	69	85	
Сургутнефтегаз	12,880	13,030	-1,15	10,19	27,01	отстает	12,50	12,10	13,35	14,00
Сургутнефтегаз прив.	8,370	7,780	7,58	20,61	6,62	опережает	8,00	7,40	8,50	8,90
Татнефть-3	32,800	30,200	8,61	15,62	31,31	опережает	28	26	33	43
Уралсвязьинформ	0,738	0,717	2,93	11,65	75,71	опережает	0,69	0,61	0,78	
ЮКОС-2	440,500	422,300	4,31	26,86	48,07	опережает	420	390	450	470
Индекс Рейтер-ММВБ*	6857,320	6723,700	1,99	13,95	42,12	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

Наиболее вероятным сценарием дальнейшего развития событий на рынке нам кажется сценарий консолидационный – вряд ли мы сразу пойдем штурмовать новые высоты, скорее нас ждет временное "остаивание" между уровнями 500 и 530 пунктов по РТС. И только потом, по мере традиционного осеннего возрастания рыночной активности, рынок сможет преодолеть предыдущие максимумы, и к концу года выйти, например, к 600 пунктам.

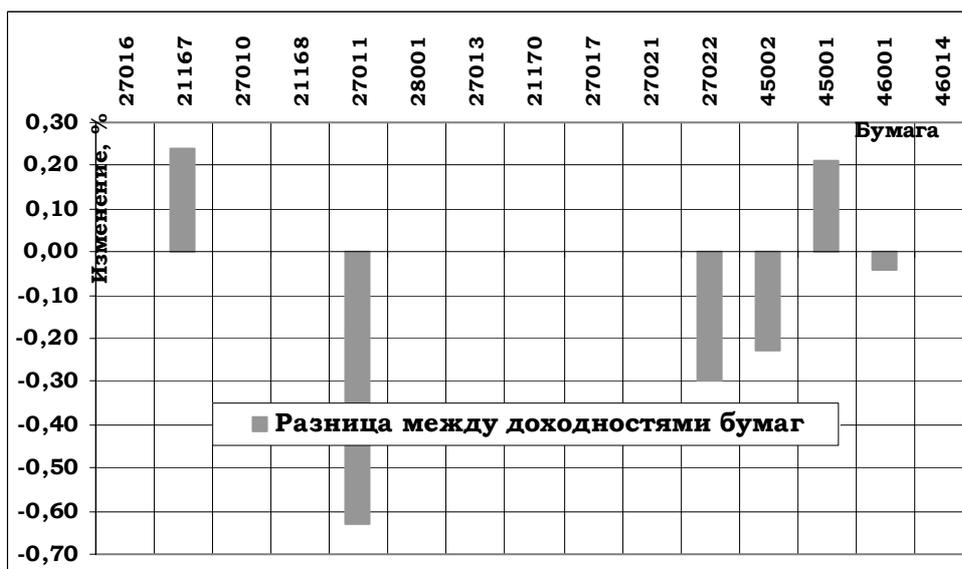
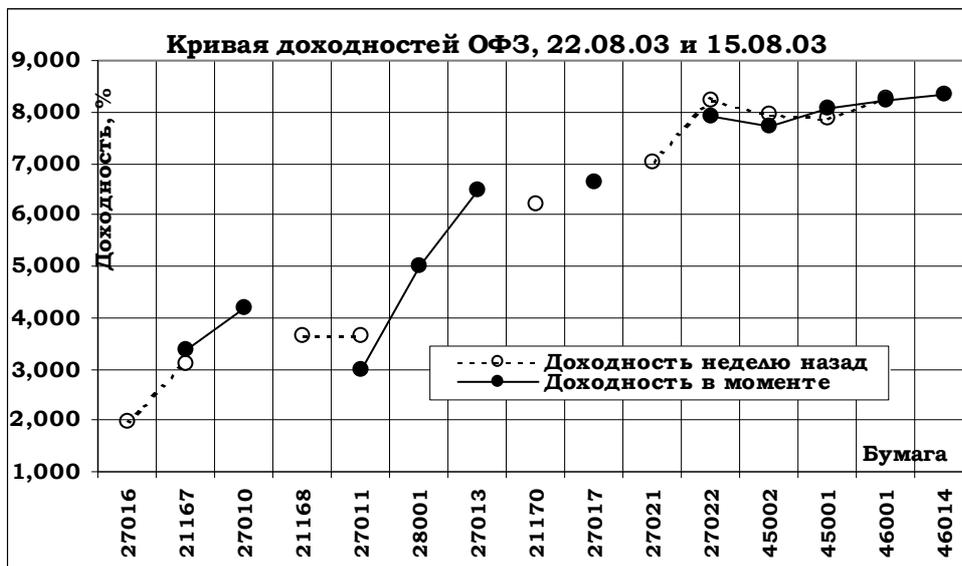
Акции Газпрома пока не могут реализовать свой потенциал роста из-за негативного новостного фона: решение о повышении со следующего года экспортных пошлин на газ заставило многих брокеров пересмотреть свои оценки по компании. Мы не считаем это нововведение сильным негативом для Газпрома в долгосрочной перспективе (увеличение пошлин только компенсирует бюджету снижение других налогов, так что суммарный эффект для компании будет всего лишь слегка отрицательным), поэтому продолжаем рекомендовать эту бумагу к покупке. Телекомы также по нашему мнению сохраняют свою привлекательность даже на текущих уровнях. А вот акции РАО ЕЭС вполне очевидно движимы сейчас спекулятивным спросом, который в любой момент может исчезнуть так же быстро, как и появился – шортить их, конечно, опасно, но зафиксировать прибыль было бы вполне разумно.

Наиболее важные цифры по Штатам на этой неделе – заказы на товары длительного пользования и индекс уверенности потребителей (вторник), а также вторая оценка ВВП за второй квартал (четверг). Кроме того, российский рынок с интересом будет наблюдать за судьбой Владимира Гусинского, снова выступающего в уже привычной роли "опального олигарха".

Символ	Компания	Период	Прибыль на акцию (EPS), прогноз	Прибыль на акцию (EPS), факт	EPS за аналогичный период прошлого года	Дата/время публикации
AMWD	American Woodmark Corp.	Q1 2004	\$ 0.98	n/a	\$ 1.09	25-Aug BMO
ACF	AmeriCredit Corp.	Q4 2003	\$ 0.16	n/a	\$ 1.06	25-Aug AMC
DLTR	Dollar Tree Stores	Q2 2004	\$ 0.24	n/a	\$ 0.21	26-Aug AMC
HRB	<b>H&amp;R Block, Inc.</b>	Q1 2004	\$ 0.01	n/a	\$ 0.01	26-Aug AMC
HAR	Harman International Industries	Q4 2003	\$ 1.02	n/a	\$ 0.76	26-Aug
LFB	Longview Fibre	Q3 2003	\$ 0.03	n/a	\$ 0.06	26-Aug AMC
MRX	Medicis	Q4 2003	\$ 0.59	n/a	\$ 0.55	26-Aug AMC
SMTC	Semtech	Q2 2004	\$ 0.09	n/a	\$ 0.14	26-Aug AMC
ALOY	Alloy	Q2 2004	-\$ 0.05	n/a	\$ 0.03	27-Aug AMC
BFB	<b>Brown-Forman Corporation</b>	Q1 2004	\$ 0.66	n/a	\$ 0.54	27-Aug BMO
CWTR	Coldwater Creek	Q2 2004	-\$ 0.11	n/a	-\$ 0.03	27-Aug AMC
COCO	Corinthian Colleges	Q4 2003	\$ 0.37	n/a	\$ 0.27	27-Aug BMO
DCI	Donaldson	Q4 2003	\$ 0.59	n/a	\$ 0.55	27-Aug AMC
HEI	HEICO	Q3 2003	\$ 0.14	n/a	\$ 0.13	27-Aug AMC
LTXX	LTX Corporation	Q4 2003	-\$ 0.21	n/a	-\$ 0.23	27-Aug 4:00 PM
MIK	Michaels Stores	Q2 2004	\$ 0.33	n/a	\$ 0.30	27-Aug AMC
MCRS	MICROS System	Q4 2003	\$ 0.42	n/a	\$ 0.29	27-Aug AMC
NDSN	Nordson	Q3 2003	\$ 0.28	n/a	\$ 0.23	27-Aug BMO
APOL	<b>Apollo Group</b>	Q3 2003	\$ 0.35	\$ 0.39	\$ 0.27	28-Aug BMO
CHP	C&D Technologies, Inc.	Q2 2004	\$ 0.13	n/a	\$ 0.18	28-Aug AMC
DEBS	Deb Shops	Q2 2004	\$ 0.27	n/a	\$ 0.52	28-Aug BMO
DG	<b>Dollar General Corp.</b>	Q2 2004	\$ 0.14	n/a	\$ 0.12	28-Aug BMO
JOYG	Joy Global Inc.	Q3 2003	\$ 0.09	n/a	-\$ 0.02	28-Aug BMO
KWD	Kellwood Company	Q2 2004	\$ 0.22	n/a	\$ 0.18	28-Aug
PRLS	Peerless Systems	Q2 2004	-\$ 0.19	n/a	-\$ 0.08	28-Aug AMC
PETM	PetsMart	Q2 2004	\$ 0.17	n/a	\$ 0.15	28-Aug BMO

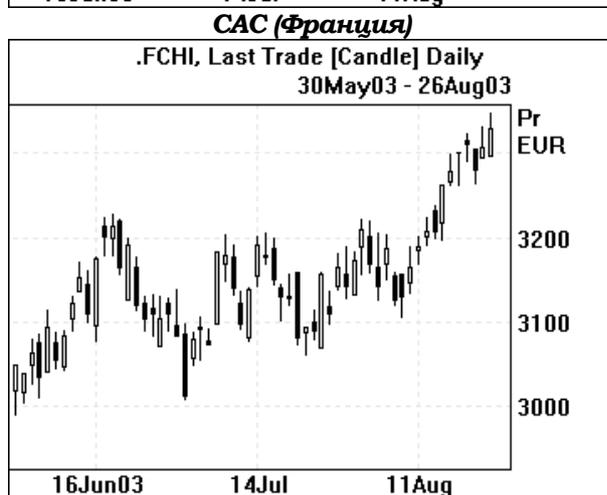
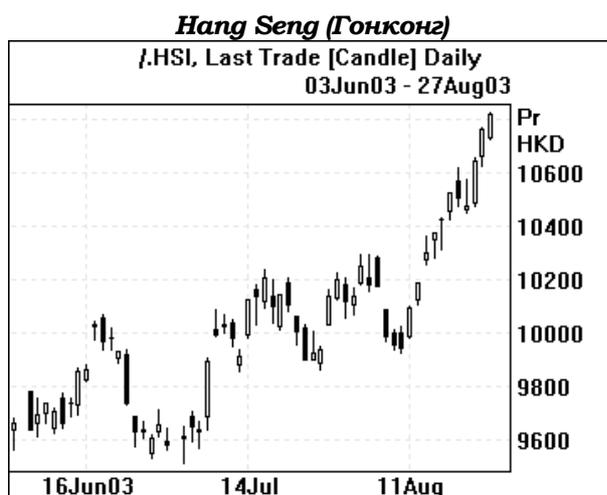
**Инструменты с фиксированной доходностью  
Российские рублевые государственные бумаги**

Зависимость доходности госбумаг от срока до погашения – изменение за неделю





**Мировые фондовые индексы**



Источник: Рейтер

**Ключевые социально-экономические показатели США**

Дата	Показатель	За период	Значение	Ожидания рынка	Предыдущее значение
25 авг	Продажи жилых домов	июль		5,9 млн.	5,83 млн.
26 авг	Заказы на товары длительного пользования	июль		0,9%	2,3%
26 авг	Индекс уверенности потребителей	август		79,7	76,6
26 авг	Продажи новых жилых домов	июль		1140 тыс.	1160 тыс.
28 авг	Дефлятор ВВП (предв.)	II квартал		1,0%	1,0%
28 авг	Количество зарегистрированных безработных	23/08		391 тыс.	386 тыс.
28 авг	ВВП (предварит.)	II квартал		2,9%	2,4%
28 авг	Help-Wanted Index	июль		39	39
29 авг	Доходы домашних хозяйств	июль		0,3%	0,3%
29 авг	Расходы домашних хозяйств	июль		0,8%	0,3%
29 авг	Michigan Sentiment	август		90,2	90,2
29 авг	Chicago PMI	август		55,8	55,9

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)**

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.