

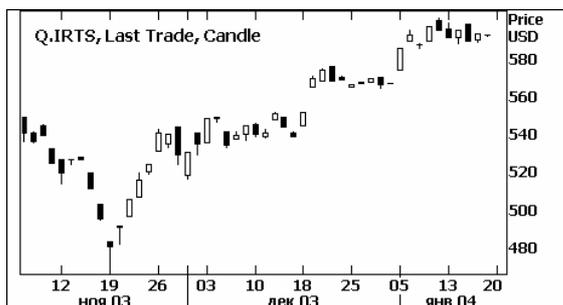
**На этой неделе...**

- ✓ 19 января – Совет директоров ОАО "Сибнефть" заочно рассмотрит требование НК "ЮКОС" о проведении внеочередного собрания акционеров.
- ✓ 19 января – Представители Минфина и ЦБ РФ обсудят с участниками рынка госбумаг вопросы заимствований РФ.
- ✓ 20 января – Продолжатся слушаниях по делу бывшего главы ЗАО "ЮКОС-Москва" В.Шахновского.
- ✓ 21 января – В Давосе (Швейцария) начнется ежегодный Всемирный экономический форум, который продлится до 25 января.
- ✓ 23 января – Правление ОАО "РЖД" рассмотрит итоги работы железных дорог в 2003г.
- ✓ 23 января – На Украину по приглашению главы государства Леонида Кучмы с двухдневным рабочим визитом прибудет президент России Владимир Путин.

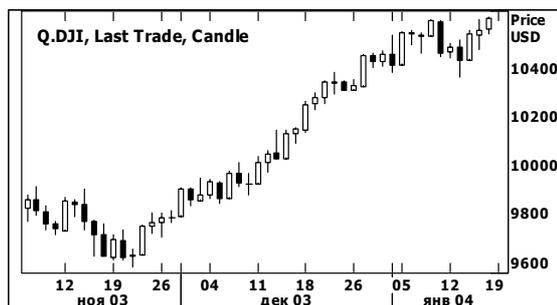
**На прошлой неделе...**

- ✓ Рост добычи нефти в России в 2004 году замедлится.
- ✓ Китай увеличил ввозные пошлины на импорт российской стали.
- ✓ Центральный банк РФ снизил ставку рефинансирования с 16% до 14%.
- ✓ Реальный рост ВВП России в 2004 году составит 4%.
- ✓ "ЮКОС" настаивает на смене Совета директоров и исполнительного органа "Сибнефти" и на необоснованности претензий налоговых органов.
- ✓ "УралСиб" может стать главным брэндом корпорации "НИКойл".
- ✓ "Татнефть" планирует приобрести зарубежные нефтеперерабатывающие активы.

**Индекс РТС-Интерфакс-1**



**Индекс Dow Jones Industrial Average**



Прошлая неделя оказалась довольно волатильной, но по ее итогам все-таки зафиксировано небольшое снижение индекса РТС – на 0,67% до 593,35 пункта. При этом среднедневной объем торгов на классическом рынке РТС несколько уменьшился по сравнению с предыдущим значением (до \$19,44 млн., т.е. на 27%).

Негативная ситуация на рынке никеля, где, по-видимому, происходит передом долгосрочной тенденции, отрицательно сказывается на котировках ГК Норникель (-7,3%, худший результат среди “фишек”). Чуть меньше подешевела Татнефть (-5,4%), реагируя на перспективу снижения своего кредитного рейтинга. Почти вся остальная “нефтянка” показала снижение на 3-4% – очевидно, на рынке крепнут ожидания падения цен на нефть. Практически единственной компанией (из ликвидных), чьи акции выросли по итогам недели, стало РАО ЕЭС (+1,7%).

С сегменте второго и третьего эшелона акций без перемен. По-прежнему скупаются все компании из металлургического и телекоммуникационного сектора, а также почти вся региональная энергетика. По-видимому, основной спрос сосредоточен именно здесь.

### Макроэкономика. Политика.

По прогнозу Международного энергетического агентства (IEA), добыча нефти в России в 2004 году снизится по сравнению с 2003 годом с 800 тыс. баррелей в сутки до 600 тыс. баррелей в сутки соответственно. Агентство указывает на ряд причин, такие как новые правила контроля над нефтегазовыми месторождениями и повышение налогообложения. Кроме того, IEA считает, что прогноз сделанный министерством энергетики России на увеличение добычи на 200 тыс. баррелей в сутки в 2004 году выглядит слишком пессимистичным.

Золотовалютные резервы за неделю со 2 по 9 января 2004 года увеличились на \$1,8 млрд. до \$78,9 млрд.

Китай в целях защиты национальных производителей повысил импортные пошлины на ввоз сталепродукции из России, Кореи, Украины, Казахстана и Тайваня. Министерство торговли КНР посчитало, что данная продукция является демпинговой и наносит ущерб, поэтому теперь новый размер пошлин составит 55%, и будет действовать в течение пяти лет. По оценке МЭРТ, потери России от введения антидемпинговых пошлин на импорт российской стали в Китай составят \$80 млн.

Совет директоров Центрального Банка РФ принял решение о снижении ставки рефинансирования с 15 января 2004 года на 2 процентный пункта с 16% до 14%. Снижение ставки отражает тенденцию к замедлению инфляции в стране и попытку ЦБ остановить укрепление рубля.

По прогнозу Института международных финансов (ИМФ), отражающего взгляды частной банковско-финансовой элиты мира, реальный рост ВВП России в 2004 году составит 4%. Кроме того, по мнению экспертов института, Россия станет единственной страной с переходной экономикой в регионе, у которой профицит платежного баланса останется положительным. Объем чистых иностранных инвестиций в российскую экономику достигнет \$2,6 млрд. против \$1,6 млрд. в 2003 году. Объем заимствований Российскими компаниями в виде облигаций в текущем году составит \$7 млрд. против \$8 млрд. за предыдущий год, зарубежных банковских кредитов удастся привлечь почти на \$5 млрд. Россия в 2004 году выплатит своим официальным кредиторам \$3,3 млрд., включая около \$1,6 млрд. - МВФ. Эксперты ИМФ не исключают продолжение оттока частных капиталов из страны, но конкретных цифр не приводят.



### ОАО “ЛУКОЙЛ” и ОАО “НК “ЮКОС”

На прошлой неделе явно наметился раскол в стратегии компаний нефтяной отрасли РФ. Прежде всего отличия проявились в отношениях с государством. “ЛУКОЙЛ” с

чувством собственного достоинства продекларировал принципы своей деятельности, которые исключают любые, даже законные схемы минимизации налогообложения. В конце 2003 года компания в ответ на активность МПР РФ с пафосом представила программу экологической безопасности до 2008 года. Конечно же, «ЛУКойл» – это не благотворительная организация и своими действиями преследует прагматичные цели. Нефтяная компания чутко реагирует на изменение политической конъюнктуры, стараясь представить себя честным (даже слишком честным) налогоплательщиком и образцовым пользователем природных ресурсов. Лояльность компании будет вознаграждена нейтрально благосклонным отношением МНС и МПР РФ.

На другом полюсе находится «ЮКОС», который вступает в явную конфронтацию с властью, обвиняя МНС в непрофессионализме и предвзятости. «ЮКОС» в данный момент хочет играть только по формально закрепленным правилам и не намерен учитывать политический климат. Представители компании заявляют, что налоговое законодательство «ЮКОСа» не нарушал. Даже последняя инициатива «ЮКОСа» по смене Совета директоров и исполнительного органа «Сибнефти» выглядит абсолютно законным рычагом давления на бывших собственников этой компании и также является аргументом в борьбе с государством. Прокуратура ответила объявлением в розыск ещё двух акционеров опальной компании: В. Дубова и Л. Невзлина. На данном этапе стратегия «ЛУКойла» выглядит предпочтительнее. Ещё до введения дополнительных налогов с нефтянки «ЛУКойл» согласился с повышением налогового бремени. В ближайшее время такие же вопросы встанут перед другими нефтяными компаниями, которым либо придется равняться на «ЛУКойл», либо неизбежно вступать в конфликт с государством, которое имеет безусловную поддержку большинства населения.

---

### **ОАО «УралСиб»**

Финансовая корпорация «НИКойл» неожиданно заявила на прошлой неделе о том, что ряд подразделений корпорации получают новый брэнд «УралСиб». Уже определено переименование страховой компании «НИКойл-страхование», ранее известной как «Промышленно-страховая компания». Наиболее вероятно также включение «Автобанка НИКойл» и его филиалов в «УралСиб» тем или иным образом. В конце прошлой недели стало известно, что Правление «НИКойла» отложило решение принципиальных вопросов по смене брэнда отдельных видов бизнеса. Стратегическая ставка известной финансовой корпорации на брэнд башкирского банка служит ему неплохой рекомендацией. Данное заявление было сделано именно после прояснения ситуации на выборах главы Республики Башкортостан. Риски признания недействительными 9-й и 10-й эмиссий акций банка значительно снизились после переизбрания президента М. Рахимова. Следовательно, корпорация «Никойл» решила, что настал подходящий момент для определения новой стратегии банка.

---

### **ОАО «Татнефть»**

Компания впервые выступила в роли претендента на зарубежные активы. Известно, что проблемы «Татнефти» в первую очередь связаны с низким качеством действующих скважин и недостатком перерабатывающих мощностей. На прошлой неделе компания продвинулась в решении второй проблемы. «Татнефть» не только приняла участие в консорциуме, сделавшем лучшее предложение за 66% акций турецкой нефтеперерабатывающей компании Turgas, но также претендует на 63% чешского концерна Unipetrol. Суммы обеих сделок таковы, что российская компания не может себе позволить реализацию сразу обеих проектов. Несопоставимость турецких нефтеперерабатывающих мощностей потребностям «Татнефти» отметили в Standard & Poors. Агентство поместило кредитный рейтинг компании, находящейся на уровне "B", в список CreditWatch с негативным прогнозом.

## Мировые финансовые рынки. США

Американские биржевые индексы за неделю с 12 по 16 января вновь выросли. Индексы Dow и S&P 500 растут на протяжении восьми недель, Nasdaq – шести. По итогам недели: промышленный индекс Dow Jones вырос на 1,35% до 10600,51 пункта, индекс широкого рынка S&P 500 прибавил 1,60% до 1139,83 пункта, Nasdaq увеличился на 2,57% до 2140,46 пункта. Индексы Dow и S&P 500 растут на протяжении семи недель, Nasdaq – пяти.

Прошедшая неделя ознаменовалась началом сезона публикации финансовых результатов компаний за IV квартал. Экономисты ожидают, что прибыль компаний за прошедший квартал увеличится на 22,1%. Наиболее перспективным в 2004 году, по мнению экспертов, будет технологический сектор, прибыль компаний входящих в этот сектор вырастет в среднем на 33%, что практически втрое выше аналогичного прогноза для компаний из индекса S&P 500 в целом – 12%.

ФРС США выпустила очередной отчет о состоянии дел в экономике, называемый “Бежевой книгой” по цвету обложки, согласно которому, в рассматриваемый период с 17 ноября по 6 января экономическая ситуация в стране продолжала улучшаться, правда во всех округах по-разному. Значительный рост отмечен в округе Сан-Франциско, большинство других округов заявили об умеренных темпах роста. И только округа Кливленда, Чикаго и Далласа сообщили о медленном росте.

На корпоративном фронте: Крупнейший производитель микросхем опубликовал квартальные результаты. Чистая прибыль в IV квартале увеличилась до \$2,2 млрд., или 33 цента на акцию по сравнению с \$1 млрд., или 16 центов на акцию, аналитики прогнозировали 25 центов на акцию. Выручка в IV квартале 2003 года увеличилась на 22% до рекордных за всю историю фирмы \$8,74 млрд. В целом за 2003 год чистая прибыль составила \$5,6 млрд., или 85 центов на акцию против \$3,1 млрд., или 45 центов в 2002 году. Однако инвесторов не удовлетворил консервативный прогноз компании на текущий квартал, который оказался хуже ожиданий аналитиков. Компания прогнозирует доходы в размере \$7,9 млрд. - \$8,5 млрд., среднее \$8,2 млрд., в то время как средний прогноз аналитиков был \$8,24 млрд.

Прибыль компании Apple, производящей компьютеры, цифровые проигрыватели, составила 16 центов на акцию, что 1 цент выше прогноза и на 3 цента превышает показатель за предыдущий год. Компания также повысила прогноз на текущий квартал до 8-10 центов на акцию, аналитики прогнозируют 7 центов на акцию. Компания отметила, что рост прибыли связан с увеличением продаж цифровых проигрывателей iPod, пользующихся популярностью во всем мире, и ноутбуков PowerBook.

Прибыль другого крупнейшего производителя компьютеров - IBM выросла по итогам IV квартала до \$2,7 млрд., или 1,56 цента на акцию по сравнению с 1,34 цента на акцию в прошлом году. Аналитики прогнозировали прибыль на акцию в диапазоне \$1,46-1,54. Выручка увеличилась на 9% до \$25,9 млрд. с \$23,7 млрд. благодаря падению доллара США относительно других мировых валют. На основе постоянного курса валют выручка выросла бы на 1%.

Главным позитивным моментом для инвесторов стали заявления руководителей вышеперечисленных компаний, которые были единодушны в прогнозах увеличения расходов на IT-технологии их клиентами в 2004 году.

На прошедшей неделе также был опубликован большой поток экономической информации, но на фоне публикации квартальных отчетов он отошел на второй план. Данные бюро трудовой статистики показывают, что инфляция в стране в декабре 2003 года оставалась на низком уровне – 0,2%, стержневой индекс инфляции, исключая изменение цен на энергоносители и продукты питания, вырос в декабре на 0,1%. Индекс цен производителей, являющийся индикатором инфляции в оптовой торговле, составил в декабре 0,3%, а стержневой индекс снизился на 0,1%.

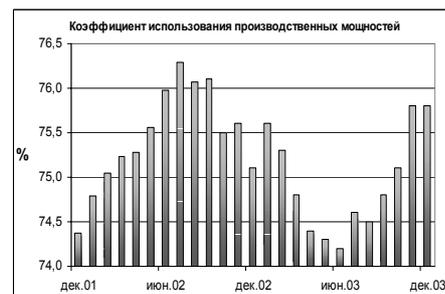
Немного лучше, чем ожидали, обстоят дела с торговым балансом США. В ноябре, по первоначальному данным, дефицит составил \$38,0 млрд. против дефицита \$41,6 млрд. в



октябре, аналитики прогнозировали -\$42,0 млрд. Бюджет США также оказался дефицитным - \$16,2 млрд. в декабре по сравнению с -\$4,7 млрд. в ноябре.

Неожиданно вырос индекс уверенности потребителей в январе, предварительное значение индекса Michigan Sentiment составило 103,2 пункта – максимальное значение с ноября 2000 года. Рост уверенности связывают в основном новой волной подъема на фондовом рынке.

Рост промпроизводства в декабре оказался намного ниже ожиданий экономистов – 0,1%, прогнозировали повышение в среднем на 0,5%, показатель за ноябрь был пересмотрен в сторону повышения с 0,9% до 1,0%. Коэффициент использования производственных мощностей в декабре по сравнению с ноябрем не изменился - 75,8%.



#### Наиболее прибыльные отрасли за неделю

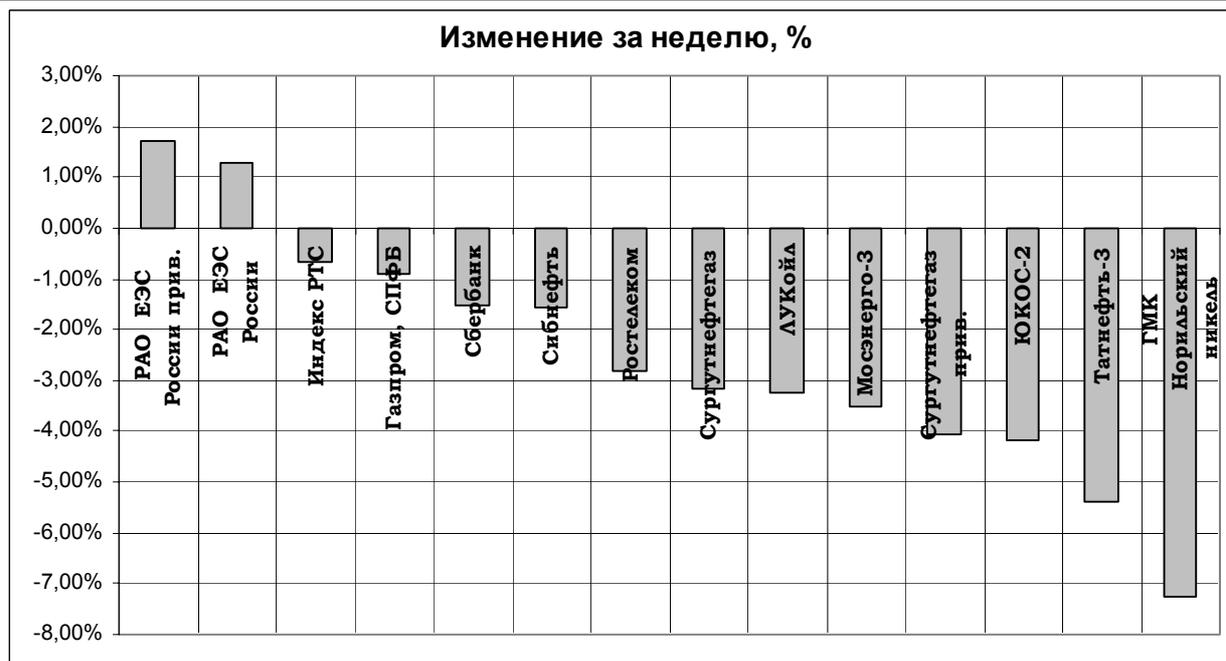
DJ Communications Technology Index...	9.49%
DJ Consumer Electronics Index (US)	7.25%
DJ Wireless Communications Index (U...	5.27%
DJ Advanced Industrial Equipment In...	5.16%
DJ Electric Components & Equipment...	4.99%
DJ Healthcare Providers Index (US)	4.86%
DJ Securities Brokers Index (US)	4.72%
DJ Industrial, Diversified Index (U...	4.26%
DJ Factory Equipment Index (US)	4.03%

#### Наиболее убыточные отрасли за неделю

DJ Nonferrous Metals Index (US)	-11.53%
DJ Precious Metals Index (US)	-11.27%
DJ Mining & Metals Index (US)	-7.95%
DJ Aluminum Index (US)	-5.79%
DJ Mining Index (US)	-5.39%
DJ Basic Resources Index (US)	-4.53%
DJ Coal Index (US)	-4.10%
DJ Steel Index (US)	-3.12%
DJ Oil Drilling, Equipment & Servic...	-1.85%
DJ Basic Materials Index (US)	-1.64%

## Российские акции. Технический комментарий

	Цена 16.01.04	Цена 09.01.04	Изменение, %			Относительно индекса РТС, за нед.	Подд.1	Подд.2	Сопр.1	Сопр.2
			за нед.	за мес.	с нач. года					
АвтоВАЗ	795	800	-0,62	-0,11	2,52	опережает	775	600	1000	1100
АвтоВАЗ прив.	509	485,01	4,95	7,16	8,30	опережает	390	340	500	600
Аэрофлот	22,30	21,50	3,72	11,50	12,06	опережает	20	15	25	
Газпром, СПФБ	42,01	42,39	-0,90	11,97	10,84	отстает	35	32	42,8	45,5
ГМК Норильский никель	1913,90	2064,00	-7,27	0,89	0,73	отстает	1600	1500	2100	2200
ЛУКОЙл	691,80	714,89	-3,23	4,31	2,19	отстает	670	620	720	750
Мосэнерго-3	2,025	2,099	-3,53	1,91	3,42	отстает	2,00	1,70	2,20	2,30
РАО ЕЭС России	8,870	8,759	1,27	5,90	9,51	опережает	8,80	7,30	10,00	10,50
РАО ЕЭС России прив.	7,965	7,830	1,72	3,72	10,32	опережает	6,80	6,00	8,30	9,50
Ростелеком	62,30	64,09	-2,79	0,48	4,01	отстает	60	55	67,5	
Сбербанк	8520,00	8650,50	-1,51	10,65	12,48	отстает	8000	7000	9100	
Сбербанк прив.	114,00	114,60	-0,52	8,57	9,09	опережает	100	90	125	
Сибнефть	80,14	81,42	-1,57	-6,55	-3,85	отстает	80	70	100	
Сургутнефтегаз	17,130	17,690	-3,17	-1,61	-0,30	отстает	16,00	14,00	18,00	
Сургутнефтегаз прив.	11,301	11,777	-4,04	7,66	-0,69	отстает	8,90	8,00	12,00	
Татнефть-3	32,80	34,67	-5,39	2,66	-0,24	отстает	28	25	37	41,3
Уралсвязьинформ	1,238	1,226	0,98	13,06	10,54	опережает	1,2	1	1,5	
ЮКОС-2	318,98	332,90	-4,18	-0,47	2,95	отстает	300	250	320	350
Индекс РТС	593,350	597,330	-0,67	4,17	4,60	нейтрально	520	470	600	650



### Прогноз и рекомендации

Рост, наблюдавшийся в начале года, оказался не слишком устойчивым. Уровень около 600 пунктов показался некоторым инвесторам привлекательным для фиксации прибыли, и их продажи (которые тут же были поддержаны спекулянтами) вызвали некоторое снижение рынка. На наш взгляд, если такая ситуация сохранится еще несколько дней, можно будет говорить о переломе среднесрочного растущего тренда, который присутствовал на рынке последние несколько недель. Скорее всего, в ближайшие два месяца российские официальные лица будут работать в основном в предвыборном режиме, и общественность будет слышать от них больше популистских заявлений, чем предложений по необходимым стране реформам. Поэтому наш взгляд на среднесрочную перспективу остается умеренно-негативным.

Отчасти продажи активизировались после пресс-конференции ЛУКойла по итогам 2003 года. Результаты третьего квартала оказалась довольно неплохими, но сопутствующие заявления менеджмента о полном отказе от схем минимизации налогов (даже законных) разочаровали рынок. Кроме того, надежды на изменение меры пресечения для Ходорковского (если кто-то их и питал) не оправдались. Более того, “дело ЮКОСа” продолжает разрастаться – обвинения предъявлены еще двум акционерам компании. По рынку ходят разговоры о возможных действиях властей в отношении других компаний, что стало бы еще одним выгодным предвыборным ходом.

Расчеты на “новогоднее ралли” не оправдываются – свежего спроса на акции не хватает, чтобы пересилить давление продавцов. Мы ждем, что снижение цен акций будет продолжаться, и возможно, даже с тенденцией к ускорению. Наиболее вероятным сценарием представляется постепенное сползание цен к уровню 570 пунктов по РТС.

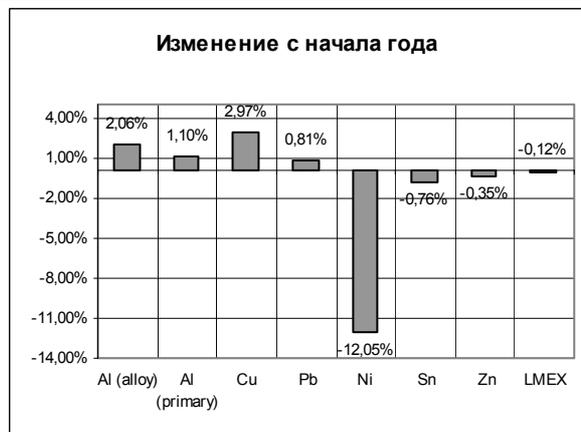
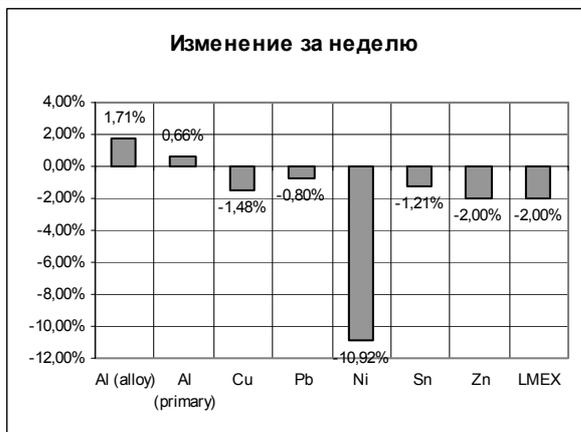
Если рынок ликвидных акций находится в состоянии некоторой нерешительности, то бумаги менее ликвидные вызывают у инвесторов гораздо больше энтузиазма (причем в последнее время почти так же выглядит и рынок корпоративных облигаций). На наш взгляд, это свидетельствует о близости предела для роста рынка – по крайней мере, в текущей общественно-политической обстановке.

Символ	Компания	Период	Прибыль на акцию (EPS), прогноз	Прибыль на акцию (EPS), факт	EPS за аналогичный период прошлого года	Дата/время публикации
AMCC	Applied Micro Circuits Corporation	Q3 2004	-\$ 0.02	n/a	-\$ 0.05	20-Jan AMC
ONE	Bank One	Q4 2003	\$ 0.80	n/a	\$ 0.72	20-Jan BMO
C	Citigroup Inc.	Q4 2003	\$ 0.90	n/a	\$ 0.47	20-Jan BMO
DPH	Delphi	Q4 2003	\$ 0.21	n/a	\$ 0.21	20-Jan BMO
GM	General Motors Corp.	Q4 2003	\$ 1.22	n/a	\$ 1.62	20-Jan 8:00 AM
JNJ	Johnson & Johnson	Q4 2003	\$ 0.56	n/a	\$ 0.46	20-Jan BMO
MEL	Mellon Financial Corporation	Q4 2003	\$ 0.43	n/a	\$ 0.38	20-Jan 2:00 PM
MOT	Motorola Inc.	Q4 2003	\$ 0.13	n/a	\$ 0.13	20-Jan AMC
USB	U.S. Bancorp	Q4 2003	\$ 0.51	n/a	\$ 0.48	20-Jan BMO
UTX	United Technologies	Q4 2003	\$ 1.13	n/a	\$ 1.06	20-Jan BMO
WM	Washington Mutual	Q4 2003	\$ 0.89	n/a	\$ 1.03	20-Jan AMC
COF	Capital One Financial Corp.	Q4 2003	\$ 1.00	n/a	\$ 1.05	21-Jan AMC
ETN	Eaton	Q4 2003	\$ 1.38	n/a	\$ 0.98	21-Jan BMO
EBAY	eBay	Q4 2003	\$ 0.22	n/a	\$ 0.14	21-Jan
FNM	Fannie Mae	Q4 2003	\$ 1.75	n/a	\$ 1.66	21-Jan BMO
GD	General Dynamics	Q4 2003	\$ 1.37	n/a	\$ 1.33	21-Jan BMO
HDI	Harley-Davidson	Q4 2003	\$ 0.58	n/a	\$ 0.49	21-Jan BMO
JPM	J.P. Morgan Chase & Co	Q4 2003	\$ 0.77	n/a	-\$ 0.07	21-Jan BMO
LU	Lucent Technologies Inc.	Q1 2004	-\$ 0.01	n/a	-\$ 0.11	21-Jan BMO
MER	Merrill Lynch	Q4 2003	\$ 1.01	n/a	\$ 0.64	21-Jan BMO
SEBL	Siebel Systems	Q4 2003	\$ 0.08	n/a	\$ 0.05	21-Jan AMC
BK	The Bank of New York	Q4 2003	\$ 0.44	n/a	\$ 0.14	21-Jan BMO
UNP	Union Pacific	Q4 2003	\$ 1.18	n/a	\$ 1.10	21-Jan BMO
T	AT&T	Q4 2003	\$ 0.41	n/a	-\$ 0.79	22-Jan BMO
EK	Eastman Kodak Company	Q4 2003	\$ 0.52	n/a	\$ 0.65	22-Jan BMO
F	Ford Motor Company	Q4 2003	\$ 0.28	n/a	\$ 0.08	22-Jan BMO
MSFT	Microsoft	Q2 2004	\$ 0.30	n/a	\$ 0.27	22-Jan AMC
CIN	Cinergy Corp.	Q4 2003	\$ 0.65	n/a	\$ 0.78	23-Jan

**РЫНОК МЕТАЛЛОВ**

Официальные котировки на London Metal Exchange

cash buyer									
Дата	Al (alloy)	Al (primary)	Cu	Pb	Ni	Sn	Zn	LMEX	
12.01.04	1465,00	1605,50	2418,50	759,00	15800,00	6570,00	1027,50	1561,50	
13.01.04	1470,00	1593,00	2415,00	756,50	15430,00	6690,00	1026,50	1550,60	
14.01.04	1458,00	1590,50	2397,00	738,50	14155,00	6600,00	1009,50	1554,30	
15.01.04	1480,00	1600,50	2402,50	747,00	14280,00	6580,00	1019,00	1543,50	
16.01.04	1485,00	1609,50	2389,00	745,00	14600,00	6510,00	1003,50	1567,10	
d2w	1,71%	0,66%	-1,48%	-0,80%	-10,92%	-1,21%	-2,00%	-2,00%	
к 31.12.2003	2,06%	1,10%	2,97%	0,81%	-12,05%	-0,76%	-0,35%	-0,12%	
к 27.12.2001	40,09%	19,93%	62,30%	47,09%	155,02%	65,02%	29,48%	48,82%	
Макс2004	1485,00	1609,50	2425,00	760,00	17750,00	6690,00	1039,00	1604,50	
Мин2004	1440,00	1577,50	2336,50	729,50	14155,00	6310,00	1003,00	1540,00	
Ср. январь	1462,09	1596,55	2385,91	746,59	15743,18	6542,73	1017,73	1569,99	



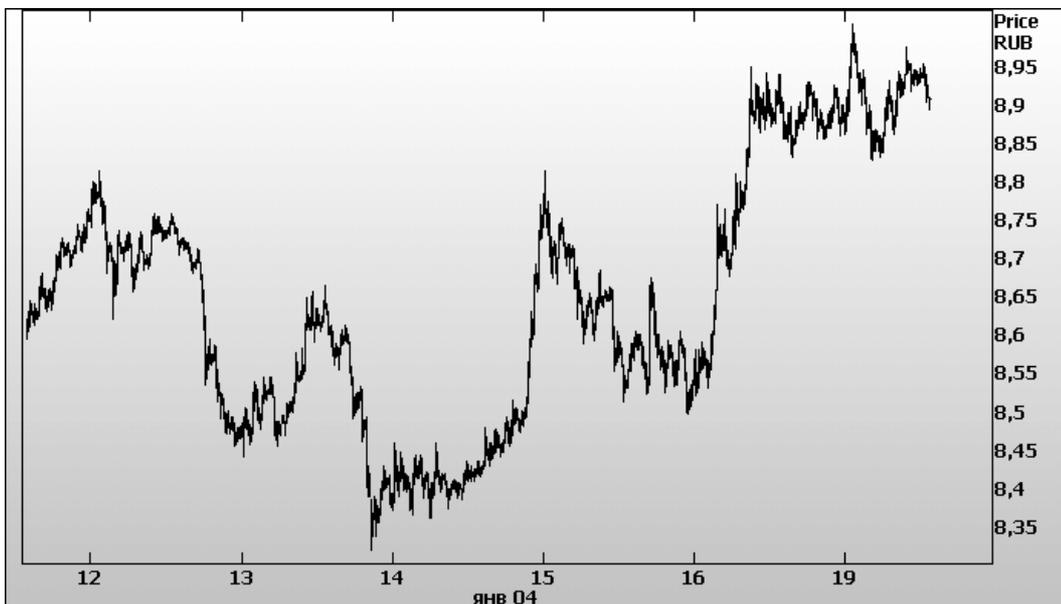
**Инструменты с фиксированной доходностью  
Российские рублевые государственные бумаги**

Зависимость доходности госбумаг от срока до погашения – изменение за неделю



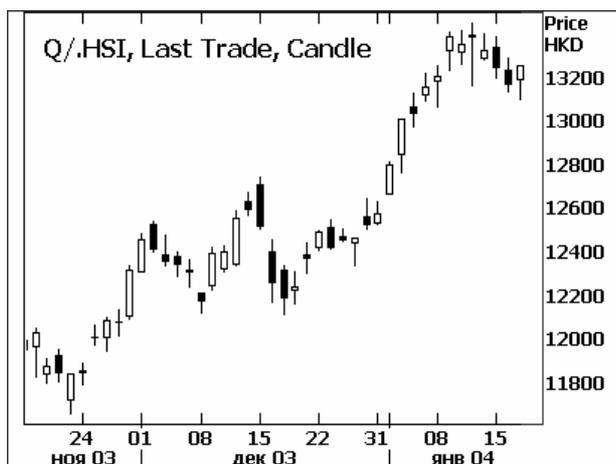
**Акции РАО «ЕЭС России»**

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

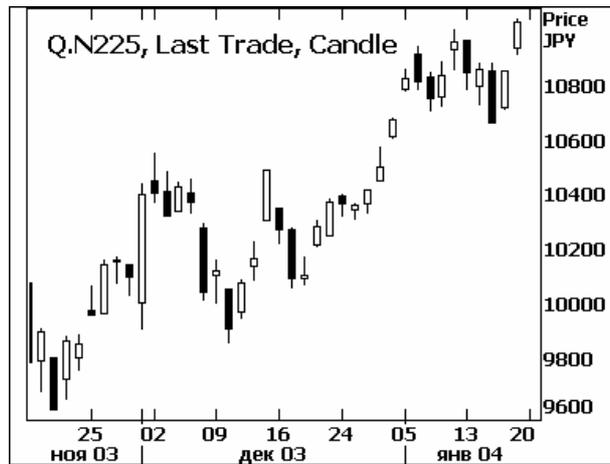


**Мировые фондовые индексы**

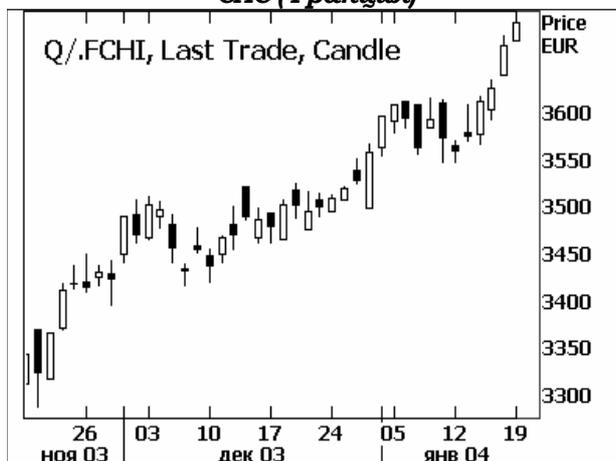
**Hang Seng (Гонконг)**



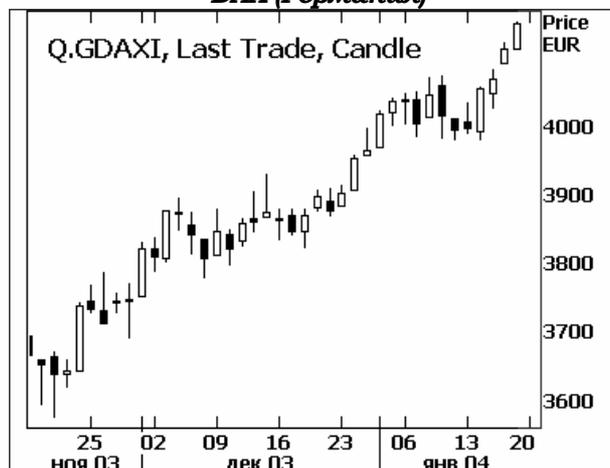
**Nikkei (Япония)**



**SAC (Франция)**



**DAX (Германия)**



Источник: Рейтер

---

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

Юлия Шершина  
(3432) 61 79 34

Алексей Терин, Елена Пономарева, Екатерина Губанова  
(3432) 62 60 71, (3432) 62 54 40

**Информационно-консультационный отдел (Financial Advice Department)**

Наталия Тарлинская  
(3432) 51 62 93

**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)**

Елена Карицкая  
(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 Черных  
(3432) 62 68 08

**Юридический отдел (Law Department)**

Сергей Путин, Александр Колодкин  
(3432) 61 79 34

**Отдел корпоративных финансов (Corporate Finance Department)**

Александр Колодкин, Александр Ларионов  
(3432) 61 79 34

**Отдел информационных технологий (IT Department)**

Владимир Киселев, Александр Досмаев  
(3432) 61 79 34

**Аналитический отдел (Research Department)**

Александр Бобков  
(3432) 62 68 08

Павел Василяди, Павел Данилов  
(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.