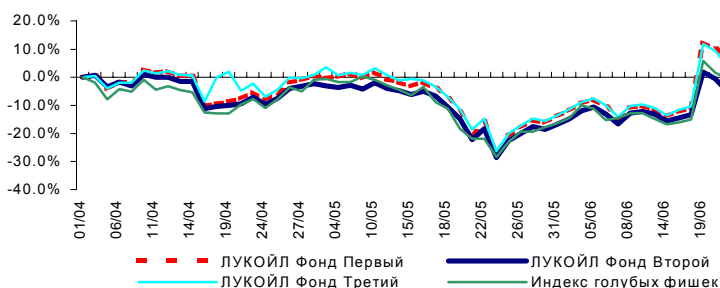


Информационный бюллетень

№ 7, 26 – 30 июня 2000г.

Индекс РТС: 171.4 (▼ 6.27%) Объем торгов за неделю, млн. долл: 105.36 Рубль/доллар: 28.05 (▼ 0.43%)

Темпы роста активов «ЛУКОЙЛ Фонда» по сравнению с индексом с 1 апреля 2000 г.



Стоимость паев

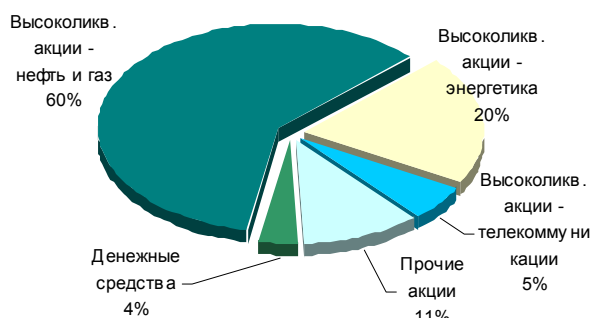
	Стоимость пая на 30.06.00, руб.	Изм. по сравн. с 31.05.00, %	СЧА на 30.06.00, млн. руб
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	964,21	-11,7%	2549,47
ЛУКОЙЛ Фонд Второй	949,67	-8,4%	936,46
ЛУКОЙЛ Фонд Третий	988,83	-12%	978,4

Мнение управляющего

Мы не сомневаемся, что российский фондовый рынок ожидает рост, по крайней мере, в течение июля 2000 г. Наша уверенность базируется на том, что в ходе переговоров на саммите в Окинаве российскому правительству удастся добиться реструктуризации долга Парижскому клубу кредиторов. Это сулит России повышение странового рейтинга, выход на рынок внешних заимствований – и соответствующий приток инвестиций. Собственно говоря, успешное размещение акций МТС на американском фондовом рынке свидетельствует об интересе инвесторов к российским активам.

Мы воспользовались падением котировок энергетических компаний, чтобы увеличить наши вложения в этом секторе. Мы предполагаем, что в ближайшее время акции энергетических компаний продемонстрируют высокие темпы роста.

Структура активов паевых фондов



Конъюнктура недели

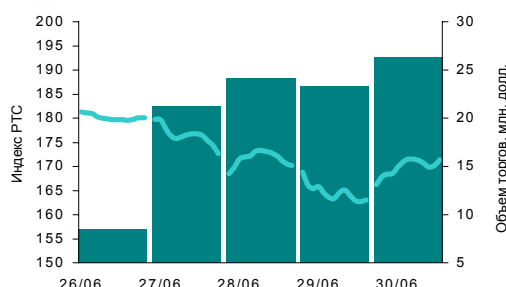
Российский фондовый рынок

В течение недели конъюнктура российского фондового рынка в основном определялась изменениями новостийного фона. Продолжающийся скандал вокруг реструктуризации РАО ЕЭС повлек за собой значительное падение акций этого эмитента, причем, по оценкам трейдеров, многие иностранные инвесторы активно сокращали свои вложения. Негативное воздействие скандала усилилось проявлением панических настроений российский операторов. Например, на рынке циркулировали слухи о новых отставках и арестах (аналогичных делу Гусинского), впрочем, абсолютно безосновательные. На наш взгляд, свою роль мог сыграть и тот факт, что в течение июня на российском рынке практически отсутствовали заказы на покупку со стороны крупных зарубежных инвесторов. Отчаявшись дожидаться притока средств, многие российские операторы приступили к активной игре на понижение.

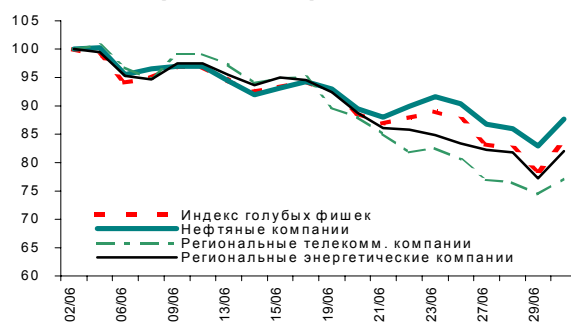
К концу недели, однако, стало очевидным, что цены российских ценных бумаг не отражают реальной ситуации. Продолжающееся противостояние миноритарных акционеров и менеджмента РАО ЕЭС постепенно утратило свою остроту (см. корпоративные события). Кроме того, сообщения о принятии правительством экономических программ, а также тот факт, что МТС удалось привлечь 300 млн. долл. на Нью-Йоркской фондовой бирже, способствовали росту цен.

Рыночные индикаторы

Динамика индекса РТС за неделю



Динамика отраслевых фондовых индексов



Мы предполагаем, что цены российских ценных бумаг обладают значительным потенциалом роста в течение июля. Как уже неоднократно упоминалось, предстоящие переговоры в Окинаве, где одной из тем будет обсуждение реструктуризации российского долга Парижскому клубу кредиторов, могут значительно улучшить положение России в глазах международных инвесторов и привести к росту фондового рынка. Кроме того, недавнее снижение цен создало предпосылки для коррекционного роста российского рынка. Тем не менее, в данном случае значительное воздействие может оказать изменение конъюнктуры на мировых финансовых рынках. Если в ближайшее время показатели экономики США (см. мировые финансовые рынки) не будут указывать на возможное усиление инфляции (и соответствующий рост мировых процентных ставок), можно ожидать притока средств иностранных инвесторов, как на российский фондовый рынок, так и на фондовые рынки других развивающихся стран.

Политический и экономический фон

В течение прошедшей недели динамика российского фондового рынка главным образом определялась изменениями корпоративного фона. Тем не менее, мы считаем нужным отметить ряд событий, которые в перспективе могут оказать влияние на динамику российского фондового рынка.

- Правительство РФ на заседании в среду в целом оформило «Основные направления социально-экономической политики на долгосрочную перспективу». Экономическая программа отличается от всех предыдущих, как минимум, одним важным обстоятельством. Практически впервые авторство программы принадлежит самой России, а не экспертам из МВФ или Всемирного банка. «Программа совпала с ожиданиями и стала образцом современной экономической теории», - так охарактеризовала документ американская The New York Times. Более того, отмечает газета, "она гораздо более амбициозна, чем все программы, которые когда-либо проталкивал Запад в России через трудное голосование в Думе и интересы отдельных лиц".

Долгосрочная программа развития России, разработанная в Центре стратегических разработок, трансформировалась в правительственную без концептуальных и идеологических изменений. В то же время, в ходе доработки документ объем документа значительно сократился, а единая программа трансформировалась в три: долгосрочную программу, приоритетные задачи на 2000-2001 годы и план первоочередных мер на такой же срок. Наибольший интерес вызывает именно план первоочередных действий, однако, именно эта часть программы пока не опубликована. Известно только, что список мер уже видели МВФ и Всемирный банк, так как именно он ляжет в основу новых программ сотрудничества с международными кредиторами России.

Пока официальных откликов на программу от международных финансовых организаций не поступало, но по данным СМИ, они уже подвергли критике один из ее постулатов - концепцию пенсионной реформы с введением единого социального налога.

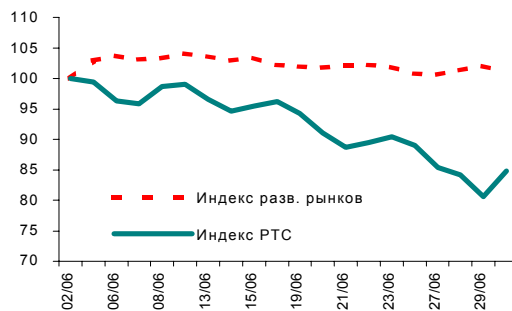
На Западе считают это очередной "обязаловкой". По мнению иностранных экспертов, более целесообразно было бы установить минимальную, равную ставку налога и позволить населению "самому определять размер отчислений в пенсионный фонд в соответствии с доходами".

В июле в Москву прибудут миссии МВФ и ВБ, которым предстоит обсуждать с правительством детали будущих программ сотрудничества. По прогнозам российских представителей ВБ и МВФ, переговорный процесс в лучшем случае завершится к осени. Что касается новой программы, согласованной МВФ и Россией, то, по словам аналитиков, все уже смирились с тем, что ее не будет до саммита в Окинаве. У сторон просто не остается времени для заключения соглашения: до конца июля успеть будет тяжело, в августе в Фонде и Банке будут традиционные каникулы, а в сентябре - годовое собрание.

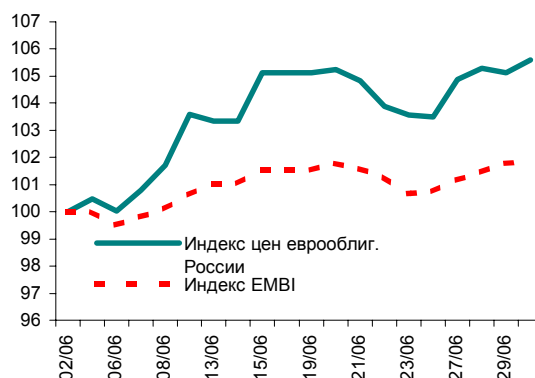
- По-прежнему потенциально опасным сигналом является ускорение инфляции. Так, по мнению первого зам.министра финансов РФ Алексея Улюкаева, темпы инфляции в июне 2000 г. сильно возросли и составят, как ожидается, 2,5-2,7%. Подобный рост потребительских цен является достаточно высоким, чтобы привести к пересмотру параметров, заложенных в бюджете на 2000 г. и уже оказывает негативное воздействие на промышленный сектор, в особенности на обрабатывающую промышленность. Основным источником инфляционных тенденций является сохраняющаяся избыточная ликвидность в российской экономике. Впрочем, ЦБ также осознает опасность формирования инфляционных тенденций, вызванных низким курсом рубля и сохраняющимся притоком валютных поступлений в страну, о чем свидетельствует принятое на минувшей неделе решение Центробанка о частичной либерализации правил валютного регулирования.

- Рост ВВП России за первое полугодие, по предварительной оценке, составит около 7% к соответствующему периоду прошлого года. С учетом предварительных данных за июнь эксперты оценивают темпы роста объема промышленной продукции в первом полугодии на 9,7% к соответствующему периоду 1999г. В июне годовой рост ожидается на 5,6%. Инвестиции в основной капитал за счет всех источников финансирования, по предварительной оценке оперативных

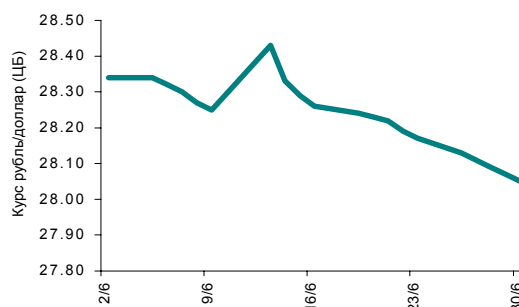
Темпы роста рос. фонд. рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



Темпы роста рос. еврооблигаций и индекса еврооблигаций развивающихся стран



Курс рубль/доллар (ЦБ)



данных, выросли в первом полугодии примерно на 13%, а в июне - на 12% к соответствующим периодам 1999г.

- Россия начала предварительные переговоры со Всемирным банком о реализации системы секторальных займов ВБ на реформирование российской экономики (на социальную политику, реформу государственных финансов и структурные меры).

- На прошлой неделе произошло серьезное обострение отношений между Думой (Кремлем) с одной стороны, и Советом Федерации с другой, из-за внесенных президентом законопроектов, существенно изменяющих статус губернаторов и региональных законодательных органов. Совет Федерации отклонил подавляющим числом голосов одобренный Думой проект закона о порядке формирования СФ. Государственная Дума, не желая идти на конфликт, в пятницу приняла обращение к Совету Федерации с предложением начать согласительные процедуры. Обращение Госдумы к Совету Федерации по созданию согласительной комиссии будет рассмотрено Советом верхней палаты во вторник, 4 июля.

Частная консультационная группа, в которую входят 17 таких известных политиков, как бывший госсекретарь США Генри Киссинджер (Henry Kissinger), бывший директор ВТО Ренато Руггиеро (Renato Ruggiero), а также бывший председатель ФРС США Поль Волкер (Paul Volcker), обратилась к индустриально развитым странам мира с призывом полностью интегрировать Россию в "Большую семерку" и в качестве принимающей стороны будущего саммита, если она будет по-прежнему проводить экономические реформы.

Корпоративные события

В течение недели корпоративные новости в очередной раз определяли направление движения акций российских предприятий. Среди основных событий следует выделить продолжающееся противостояние вокруг предполагаемой реструктуризации РАО ЕЭС России и проведение годовых собраний акционеров в РАО ЕЭС России, Газпроме и Сбербанке, а также успешное размещение ADS (американских депозитарных акций) компанией Мобильные телесистемы (МТС). Мы предполагаем, что по итогам недели корпоративный фон существенно изменился к лучшему.

Напомним, в начале недели акции РАО ЕЭС России были лидерами падения цен, что в значительной степени определило тенденцию рынка, при этом, по мнению операторов рынка, в падении акций РАО ЕЭС в значительной степени повинны западные инвесторы. Многие из них сокращали вложения в акции РАО ЕЭС России в первые дни недели, несмотря на тот факт, что эксперты Всемирного Банка одобрили стратегию реструктуризации РАО ЕЭС России. Сообщение о том, что Государственная Дума планирует рассмотреть проект постановления о недопустимости реструктуризации РАО ЕЭС, только усилило панические настроения.

Постепенно, однако, накал страстей стал ослабевать. Во вторник состоялось заседание Совета по обеспечению прав акционеров РАО ЕЭС России. Основным итогом заседания было утверждение регламента работы и планы ближайших заседаний (11 и 17 июля), где будут рассматриваться пилотные проекты компании, а также дополнительные права акционеров, которые они смогут получить в связи с имущественным разделением активов РАО ЕЭС России. Так или иначе, но проведение заседания Совета значительно уменьшило остроту вопроса. В среду Государственная Дума проголосовала против направления письма о «недопустимости реформирования» РАО ЕЭС президенту России. Заодно комиссия Государственной Думы по защите прав инвесторов обратилась к председателю правительства Михаилу Касьянову с просьбой «взять ситуацию вокруг РАО Норильский никель под личный контроль».

Со своей стороны иностранные акционеры (в частности, представители компаний Prosperity Capital Management, Hermitage Capital Management) встретились с председателем совета директоров РАО ЕЭС, представителем государства в компании, Александром Волошиным. Волошин, видимо, успокоил акционеров, заявив, что мнения инвесторов будут учитываться, и вообще это дело далекого будущего.

28 июня председатель правления РАО ЕЭС Анатолий Чубайс в письме к акционерам компании, размещенном на корпоративном сайте, заявил, что руководство компании меняет концепцию выделения генерирующих компаний из состава РАО ЕЭС. По его словам, "мы признаем, что выделение большого числа генерирующих компаний, часть из которых не будет обладать равной конкурентоспособностью на рынке, может значительно осложнить процесс реструктуризации" РАО и будет непривлекательно для инвесторов. "Таким образом, мы меняем этот подход", - отмечается в письме к акционерам. Ранее предполагалось создать около 70 компаний, теперь же их количество будет гораздо меньшим. Кроме того, А.Чубайс подтвердил намерение руководства компании не продавать активы РАО и АО-энерго "до тех пор, пока не повысится их стоимость".

И, наконец, в конце недели правительство обозначило свое отношение к реформам в отрасли. Согласно одобренным в целом на внеочередном заседании правительства в среду "Основным направлениям социально-экономической политики на долгосрочную перспективу" и "Плану первоочередных мер на 2000-2001 годы", правительство РФ приняло решение о "разработке механизма финансового и организационного разделения естественно монопольных (передача электроэнергии, обеспечение системной надежности и ведение режимов работы) и потенциально конкурентных (генерация и сбыт) видов деятельности в электроэнергетике". В рамках создания реального рынка электроэнергии правительство считает необходимым обеспечить условия для становления независимых производителей (продавцов) электроэнергии, в том числе выступает за установление долгосрочных тарифов на услуги по передаче электроэнергии. Таким образом, государство (которому принадлежит 53% акций РАО ЕЭС) фактически поддержало концепцию реорганизации отрасли, предусматривая меры по реструктуризации компании в новой экономической программе страны.

Собрание акционеров РАО ЕЭС 30 июня также прошло без существенных осложнений, что несколько успокоило инвесторов. Председатель Совета директоров Александр Волошин в своем выступлении затронул тему реформы отрасли, однако, отметил, что правительство и президент еще не приняли окончательного решения относительно предложенной РАО ЕЭС концепции реформы. А.Волошин также пообещал инвесторам строгий контроль за соблюдением их прав в процессе реструктуризации энергокомпаний. Состав совета директоров компании не претерпел существенных изменений. В него вошли три представителя РАО ЕЭС и два портфельных инвестора. Собрание проголосовало за внесение в Устав изменений, предложенных портфельными инвесторами. Тот факт, что государство поддержало инициативу портфельных инвесторов, также оказало позитивное воздействие на рынок.

Итоги годового собрания акционеров ОАО Газпром тоже можно назвать благоприятными. Председателем Совета директоров Газпрома вместо Виктора Черномырдина был избран Дмитрий Медведев, заместитель главы администрации президента РФ. Дмитрий Медведев видит свою роль на этом посту в защите интересов всех акционеров и ликвидации противоречий между всеми категориями акционеров. Увеличение доли иностранных инвесторов в акционерном капитале Газпрома с 4,48% в 1998 г. до 10,31% в 1999 г. нашло свое отражение в избрании 2-х независимых кандидатов в Совет директоров компании со стороны миноритарных акционеров (Борис Федоров – глава инвестиционной компании UFG и Бергман Буркхард – зам.

Председателя правления Ruhrgas AG). Со стороны государства в совет директоров вошли пять представителей, включая Германа Грефа. Представители Газпрома получили всего 4 из одиннадцати существующих мест. В прошлом представители Газпрома контролировали от 6 до 7 мест в Совете директоров компании. Появление в совете директоров иностранных акционеров, а также увеличение доли представителей государства является положительным фактором для фондового рынка.

Правительство выразило удовлетворение итогами прошедших годовых собраний акционеров в ОАО Газпром, РАО ЕЭС России и Сбербанке. Было отмечено, что "позиции государства в советах директоров усилились, что должно привести к более эффективному использованию государственных пакетов акций в этих структурах".

Следует отметить успешное размещение ADS (американские депозитарные акции) АО Мобильные телесистемы на Нью-Йоркской фондовой бирже. МТС, не взирая на достаточно низкий пока интерес на мировых рынках к акциям высокотехнологичных компаний развивающихся стран, удалось привлечь 322 млн.долл. Успешное размещение акций увеличило капитализацию компании до 2 млрд. долл. Примеру МТС собирается последовать и Вымпелком, планирующий предложить на мировом рынке облигации, конвертируемые в ADR, а также ADR на обыкновенные акции компании.

Российские макроэкономические индикаторы

Индикатор	значение	Период
ВВП России, %, изм. к пред. периоду	7,0	янв-июнь 2000 г. (предв. данные)
Уровень пром. пр-ва, % к соотв. периоду прошл. года	10,4	5 мес. 2000 г.
Уровень инфляции, % (к декабрю 1999 г.)	6,8	янв-май 2000 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	18,4	4 мес. 2000
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	19,1	по состоянию на 26/5/2000 .
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	4,3	май 2000 г. (предв. данные)
Бюджетный баланс, % ВВП	0,5	янв.-март 2000 г.

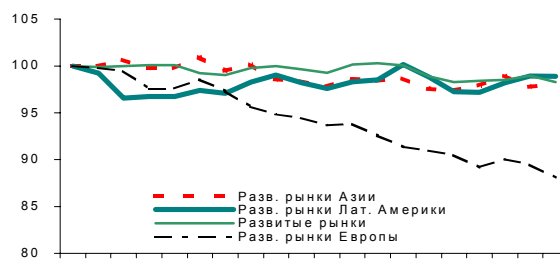
Мировые финансовые рынки

На мировых финансовых рынках в течение недели по-прежнему отсутствовала единая тенденция. Как и ожидалось, ФРС США на своем заседании 27-28 июня приняла решения не менять процентную ставку, однако в коммюнике, сопровождающем заявление, указала на сохраняющуюся угрозу усиления инфляции в ближайшие месяцы. Инвесторы по-прежнему пребывали в нерешительности. Впрочем, на большинстве фондовых рынков развитых стран основной тенденцией оставался рост котировок, впрочем, пока не слишком «уверенный». Можно предположить, что в ближайшее время инвесторы с особым вниманием отнесутся к публикуемым показателям состояния макроэкономики США, в особенности к отчету о рынке труда, публикуемому в пятницу 7 июля. Данные позволят инвесторам сделать выводы о дальнейшем усилении инфляции и возможном изменении политики ФРС США на ближайшем заседании в августе. Кроме того, 19 июля состоится выступление главы ФРС США Алана Гринспена перед банковским комитетом Сената (Humphrey – Hawkins Testimony), где, как ожидается, будут освещены возможные изменения политики ФРС США. Весьма вероятно, макроэкономические показатели США, публикуемые в ближайшее время, вкпе с выступлением Гринспена, окажут значительное воздействие на динамику как развитых, так и развивающихся фондовых рынков.

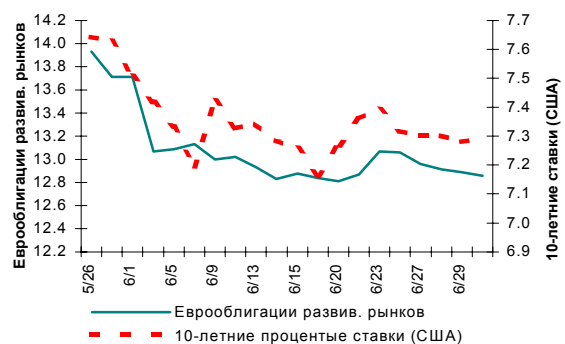
Пока ситуация не позволяет сделать однозначного вывода о притоке средств на развивающиеся рынки. Одним из обнадеживающих признаков является продолжающийся рост цен долговых обязательств развивающихся рынков, что обычно предшествует притоку средств международных инвесторов на фондовые рынки. Можно предположить все же, что в ближайшее время отношение инвесторов к развивающимся рынкам изменится в лучшую сторону.

Рыночные индикаторы

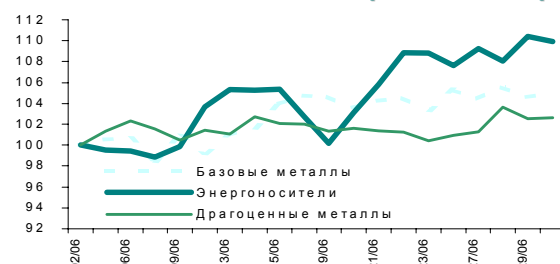
Изменение мировых фондовых индексов



Изменение мировых процентных ставок



Темпы изменения цен на сырьевые товары



Управляющая компания НИКОЙЛ

Россия, 119048, Москва, ул. Ефремова, 8

Тел./факс: 7 (095) 705 90 58

E-mail: nikoil_m@nikoil.ru

www.management.nikoil.ru

© Настоящий бюллетень отражает точку зрения Управляющей компании «НИКОЙЛ», но предназначен исключительно для информационных целей. Все права на бюллетень принадлежат ЗАО «Управляющая компания НИКОЙЛ», и содержащаяся в нем информация может быть опубликована целиком или частями только со ссылкой на УК «НИКОЙЛ».