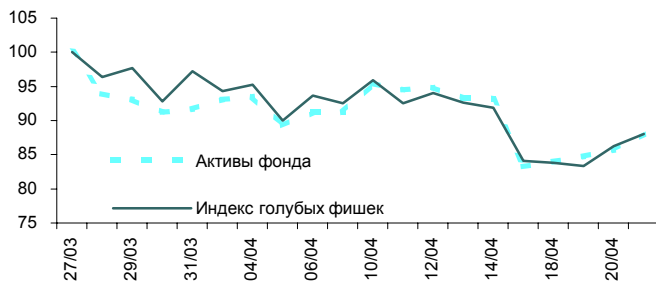


**Индекс РТС: 213.29 (▼ 3.34%) Объем торгов за неделю, млн. долл: 118.81 Рубль/доллар: 28.55 (▲ 0.18%)**

### Динамика стоимости пая по сравнению с индексом



### Оценка стоимости пая

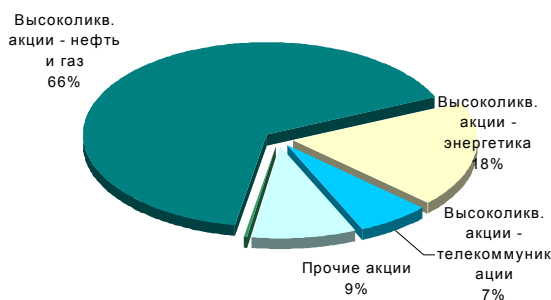
|                    | Стоимость пая на 31.03.00, руб. | Изм. по сравн. с 29.02.00, % | СЧА на 31.03.00, млн. руб |
|--------------------|---------------------------------|------------------------------|---------------------------|
| ЛУКОЙЛ Фонд Первый | 1173,77                         | 27%                          | 3173,9                    |
| ЛУКОЙЛ Фонд Второй | 1213,90                         | 30%                          | 1045,1                    |
| ЛУКОЙЛ Фонд Третий | 1241,94                         | 29%                          | 1517,5                    |

\*Официальная стоимость пая определяется на последний день месяца. Оценка стоимости пая между официальными датами не является ценой покупки или продажи инвестиционных паев.

### Мнение управляющего

Мы полагаем, что на данном этапе российский фондовый рынок «стал заложником» увеличивающейся нервозности на мировых фондовых рынках и соответствующего снижения интереса инвесторов к рисковому вложению. Российские акции обладают значительным потенциалом роста - хотя бы в силу сохранения позитивных тенденций в экономике. В такой ситуации продавать акции - не самая удачная затея, т.к. в дальнейшем можно не успеть купить их по низким ценам. В связи с риском потери ликвидности из-за нестабильности на мировых рынках мы увеличили объем вложений в акции нефтегазового сектора за счет снижения доли акций энергетических компаний и компаний «второго эшелона». Кроме того, недавнее падение цен на нефть - явление сугубо временное, и доходы нефтегазовых компаний будут увеличиваться в ближайшее время.

### Структура активов паевых фондов



### Конъюнктура недели

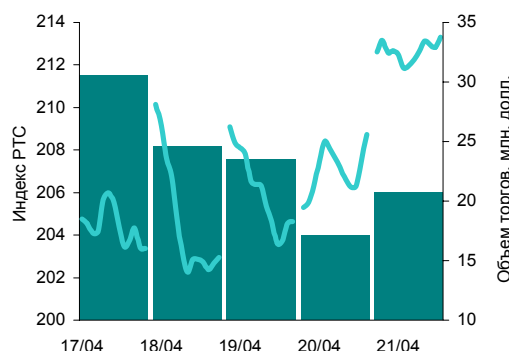
#### Российский фондовый рынок

Российский фондовый рынок претерпел трехпроцентное падение в течение предыдущей недели. Основное падение цен пришлось на понедельник 14 апреля, когда индекс снизился на 8%. По всей видимости, это было связано с резким падением американского фондового рынка накануне. Аналогичная реакция операторов наблюдалась и на других развивающихся рынках. Страх перед потенциальным кризисом, тем более на американском фондовом рынке, заставляет глобальных инвесторов снижать долю рискованных активов в своих портфелях, продавая ценные бумаги развивающихся стран. Впрочем, объем торгов в РТС в тот день увеличился незначительно, и основные продажи, по оценке трейдеров, приходились на долю российских операторов, хорошо помнящих кризисы 1997-1998 гг. В последующие дни профессиональные участники рынка пытались формировать стратегию, используя в качестве «индикатора» изменения котировок фьючерсных контрактов на американские фондовые индексы на Чикагской фондовой бирже.

Во вторник и среду, несмотря на стабилизацию конъюнктуры на внешних рынках, попытки российских операторов поиграть на повышение не имели особого успеха. Самое незначительное повышение котировок привлекало новых продавцов. Наибольшие объемы торгов пришлось на

### Рыночные индикаторы

#### Динамика индекса РТС за неделю



энергетические голубые фишки – РАО ЕЭС и Мосэнерго. И только к концу недели, когда активность зарубежных инвесторов снизилась в связи с наступлением предпасхальных настроений, а российские профессиональные операторы рынка лишились «индикатора» в виде динамики фьючерсных контрактов, котировки «российских ценных бумаг» продемонстрировали рост цен.

В течение прошедшей недели наибольшую стабильность цен продемонстрировали акции нефтегазодобывающих компаний. Акции этого сектора являются наименее высоко оцененными на российском фондовом рынке, к тому же ожидания сохраняющегося высокого спроса на делают их еще более привлекательными. В отличие от них, привлекательность акций региональных энергетических компаний снижается вследствие риска реструктуризации РАО ЕЭС России, схема которой до сих не была представлена инвесторам. Кроме того, в группе голубых фишек именно акции энергетических компаний являются наиболее ликвидными, и в большей степени страдают «от панических настроений». Акции телекоммуникационных компаний также претерпели достаточно сильное снижение цен. Многие инвесторы рассматривают акции российских телекоммуникационных предприятий как «аналоги» высокотехнологичных компаний на других рынках, соответственно, и падение акций этой группы по всему миру влечет за собой падение цен на акции российских телекоммуникационных компаний.

На следующей неделе весьма вероятно дальнейшее падение котировок российских ценных бумаг в связи с возможным усилением нестабильности на мировых рынках. Мы не исключаем, что новый виток падения акций высокотехнологичных компаний и соответствующее снижение интереса инвесторов к риску могут повлечь за собой падение цен российских акций. Однако сохраняющийся позитивный новостийный фон, равно как и ожидания по поводу дальнейшего снижения российских рисков (формирование кабинета министров, презентация экономической программы, переговоры с МВФ) способствуют поддержанию интереса не спекулятивно ориентированных инвесторов. В краткосрочной же перспективе, однако, нельзя исключить падения цен акций.

**Экономический и политический фон**

Среди наиболее важных событий предыдущей недели следует отметить удачное проведение аукциона Минфином. Доходность 3-х месячного выпуска ГКО на аукционе составила только 17,28% годовых, при этом спрос в два раза превышал предполагаемый объем эмиссии. Пока конъюнктура на рынке государственного долга России далека от пирамиды, созданной в 1997-1998 гг., Минфин и ЦБ рассматривают рынок государственных долговых обязательств как инструмент проведения кредитно-денежной политики – для стерилизации денежных средств, попадающих на рынок в связи с приобретением ЦБ валюты для пополнения золотовалютных резервов.

По данным оперативной информации ГКС, показатели первого квартала состояния экономики России и вправду впечатляют. Реальные денежные доходы населения выросли на 7,6% по сравнению с уровнем 1999 г (хоть и снизились на 17,4% по сравнению с 4 кварталом 1999 г), положительное saldo торгового баланса в январе-феврале увеличилось до 8,1 млрд. долл., внешнеторговый оборот увеличился на 30%. Рост промышленного производства в первом квартале составил 11,9%, инвестиции в основной капитал – на 5,9%, грузооборот транспорта – на 7,1%. Индекс потребительских цен вырос в первом квартале на 4,1%, а цены производителей – на 10,7%.

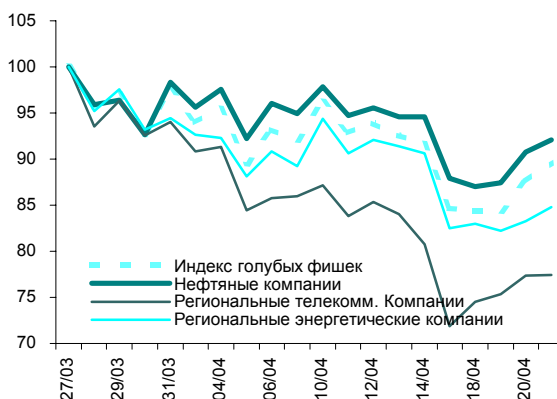
Политический фон также изменился к лучшему в течение недели.

Делегация «тройки» ЕС, побывавшая на Северном Кавказе, намерена рекомендовать государствам стран ЕС продолжать открытый диалог с Россией. Посол Португалии в РФ Жозе Луиш-Гомеш заявил, что в Чечне «налицо признаки изменения».

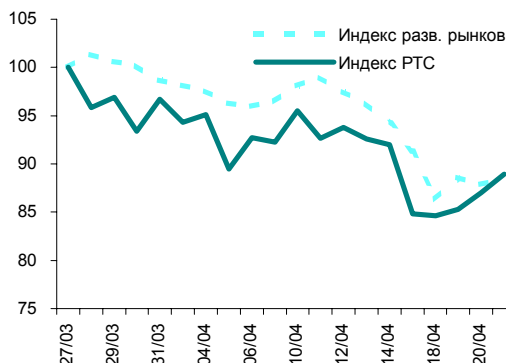
Далее, инвесторы позитивно оценили факт того, что в середине предыдущей недели СПС и Яблоко договорились о создании коалиции, что увеличивает шансы проведения экономических реформ. Создание комитета, видимо, отражает изменение позиции Яблока от «чистой оппозиции» к конструктивному сотрудничеству с близким к ней по взглядам СПС.

Положительным фактором можно также считать назначение Сергея Степашина председателем Счетной палаты. По мнению Степашина, в будущем Счетная палата должна стать основным финансовым органом контроля за расходованием

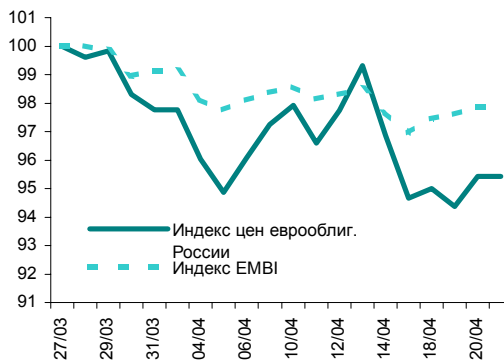
**Динамика отраслевых фондовых индексов**



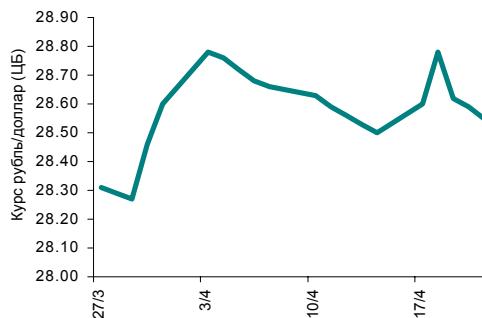
**Темпы роста рос. фонд. рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран**



**Темпы роста рос. еврооблигаций и индекса еврооблигаций развивающихся стран**



**Курс рубль/доллар (ЦБ)**



бюджетных средств и борьбы с коррупцией.

Активность операторов фондового рынка в ближайшее время может быть сосредоточена вокруг формирования нового кабинета министров. По последним данным, формирование нового Правительства завершится к концу мая. По Конституции все назначения на должности министров президент делает по представлению премьер-министра. Поэтому сначала Госдума должна утвердить кандидатуру на пост премьера, которую внесет президент. Затем структура и персоналии нового кабинета представляются новым главой правительства президенту, который должен их утвердить. По мнению экспертов, кандидатура на пост премьера может быть внесена Путиным в Госдуму сразу после инаугурации, которая состоится 7 мая.

#### Российские макроэкономические индикаторы

| Индикатор   | значение | период                     |
|---|----------|----------------------------|
| ВВП России, %, изм. к пред. периоду                 | 7,3      | 4 кв. 1999 г.              |
| Уровень пром. пр-ва, % к соотв. периоду прошл. года | 11,9     | 1 кв. 2000 г.              |
| Уровень инфляции, % (к декабрю 1999 г.)             | 4,1      | 1 кв. 2000 г.              |
| Сальдо торг. баланса, млрд. долл.                   | 8,1      | февр. 2000                 |
| Золотовалютные резервы, млрд. долл.                 | 16,3     | по состоянию на 7/4/2000 . |
| Первичный бюджетный баланс, % ВВП                   | 3,8      | по итогам 1 кв. 2000 г.    |
| Бюджетный баланс, % ВВП                             | 0,5      | по итогам 1 кв. 2000 г.    |

### Мировые финансовые рынки

В начале недели большинство рынков стран Европы, реагируя на панику на американском фондовом рынке, претерпели сравнительно сильное падение, которое сменилось коррекцией во второй половине недели. Можно предположить, что предпасхальное настроение существенно снизило активность на финансовых рынках развитых стран.

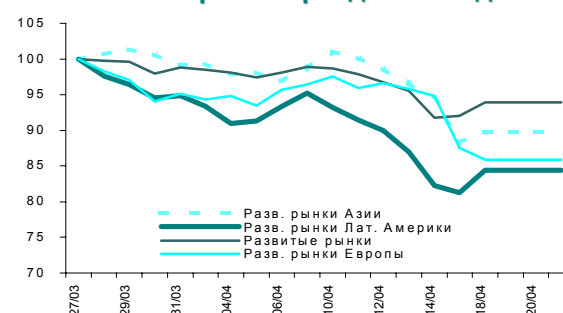
Фондовые индексы США практически не менялись в течение недели. Подобные периоды стагнации (либо коррекции) обычно сопровождаются периодами высокой волатильности, иначе говоря, периодами высокой нестабильности, проявляющейся в больших, чем обычно, колебаниях цен активов, так что пока аналитики не спешат делать выводы об окончании периода падения цен акций "новой экономики" и возобновлении тренда к росту. О возможном усилении нестабильности в ближайшее время говорит также сохраняющийся спрос инвесторов на государственные долговые обязательства США. При более стабильной конъюнктуре ожидания возможного ускорения инфляции и ужесточения кредитно-денежной политики привели бы к снижению цен государственных долговых обязательств, чего, однако, не наблюдалось в течение прошедшей недели. С другой стороны, положительным признаком является сохраняющееся доверие частных инвесторов США к национальному рынку. В течение предыдущей недели чистый приток средств в паевые фонды составил 11,7 млрд. долл. (после падения Nasdaq отток средств составил только 2,2 млрд. долл.).

Конъюнктура на финансовых рынках развивающихся стран в большинстве случаев сохраняла негативный характер. Недавнее усиление волатильности на финансовых рынках развитых стран привело к снижению интереса инвесторов к рисковому активу, и, соответственно, к ожиданиям оттока капитала с развивающихся рынков. В подобной ситуации игра на понижение могла быть инициирована внутренними инвесторами. Динамика национальных валют большинства развивающихся стран пока не указывает на отток капитала.

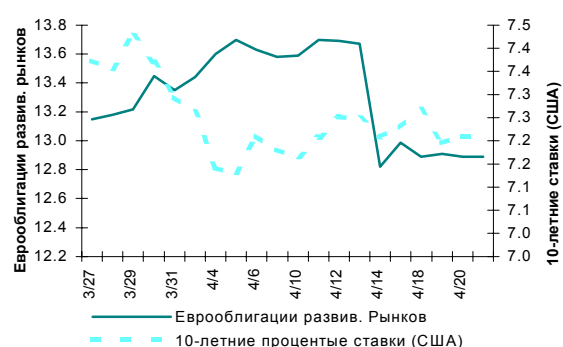
По мнению обозревателей, наиболее тяжелые последствия нестабильности на мировых финансовых рынках могут проявиться в странах Азии. В таких странах, как Гонконг, Южная Корея, Тайвань, доля частных инвесторов, оперирующих на фондовом рынке, достаточно велика, и сохранение нестабильности на фондовом рынке может привести к значительному снижению потребления со всеми негативными последствиями для экономики.

### Рыночные индикаторы

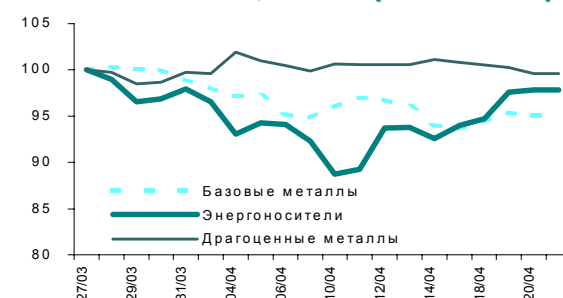
#### Изменение мировых фондовых индексов



#### Изменение мировых процентных ставок



#### Темпы изменения цен на сырьевые товары



Управляющая компания НИКОЙЛ

© 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».

Россия, 119048, Москва, ул. Ефремова, 8

Тел./факс: 7 (095) 705 90 58

E-mail: [nikoil\\_m@nikoil.ru](mailto:nikoil_m@nikoil.ru)

[www.management.nikoil.ru](http://www.management.nikoil.ru)