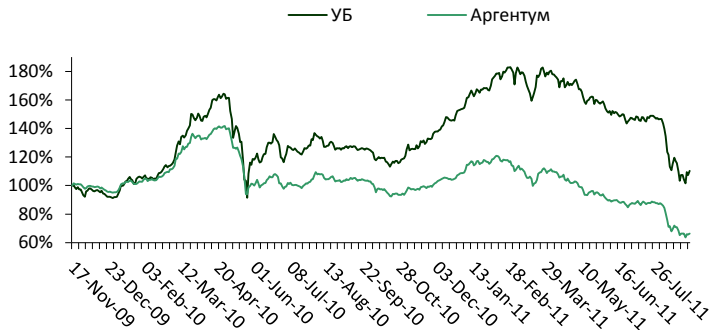


Динаміка	Фонд	Індекс
За місяць	-23.8%	-24.7%
3 початку року	-39.2%	-28.6%
3 початку діяльності	-33.6%	10.3%

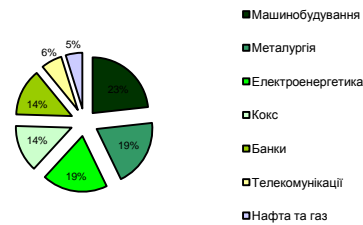
Показники ризику	Фонд	Індекс
Річне стандартне відхилення	24.4%	36.0%
Бета	0.44	
Коефіцієнт кореляції	65%	



Портфель за класами активів



Портфель за секторами



Позиції



Серпень став найгіршим місяцем для ринків за довгий час. Спочатку рейтингове агентство Standard and Poor's знизило суверенний рейтинг США, що в умовах занепокоєння інвесторів занадто низькими темпами відновлення економіки, спричинило паніку на фондових ринках. Ситуація з боргами Єврозони продовжує погіршуватися. Схоже, що остання програма порятунку Греції зазнає невдачі після того, як деякі країни стали вимагати заставу від Греції в обмін на участь у порятунку. Тим часом сама Греція не може належним чином знизити дефіцит бюджету через падіння ВВП, пов'язане із страйками та вкрай негативними економічними очікуваннями населення. Стурбованість інвесторів тепер викликає і боргова ситуація в Італії, але через інтервенції Європейського центрального банку ціни на італійські облігації поки що тримаються на нормальних рівнях. При цьому, італійський уряд, здається, не до кінця розуміє масштаб проблеми, за місяць він декілька разів змінював план по зменшенню дефіциту бюджету то в один, то інший бік.

Ми за звичай не змінюємо портфель Аргентуму, адже його мета відтворювати індекс, та в цьому місяці ми зробили виняток та продали акції Укрнафти за середньою ціною близько 770 гривень. Схоже, що ціни на ці акції більше не мають ринкового характеру, до того ж, через зниження кількості акцій у вільному обігу, було ймовірно зниження ваги Укрнафти у індексах, що і сталося в вересні. Інвестори прогнозовано забирали кошти на падінні, загалом близько 8% фонду.

Під час кризи 2008 року уряди світу ясно дали ринкам зрозуміти, що буде стимулювання економіки у тому обсязі, у якому потрібно. Після цього справді було помітне економічне відновлення, та ціною цьому стало продовження нарощування боргів держав, при тому, що доходи від податків знижуються. Сьогодні деякі великі країни дійшли до того що, вже не можуть за прийнятними ставками запозичувати гроші на фінансових ринках і вони просто вимушені скорочувати дефіцити у дуже незручний для цього момент, що призводить до падіння економіки. До того ж, ситуація в Європі значно ускладнюється через загальноєвропейську валюту, адже такий простий інструмент стимулювання, як девальвація валюти, цим країнам не доступний. Можна казати, що це нова криза, можна казати, що криза 2008го ще не завершилась, та у будь якому випадку криза має глобальний характер і відповідь на неї мала б бути глобальною. Та у нинішньому політичному середовищі це важко уявити. Якщо в 2008 ринки падали через недовіру фінансовій системі, то тепер у першу чергу через недовіру політикам. Та не варто через апокаліптичні настрої, що зараз можуть змінюватися ледь не двічі на день, забувати про такі речі як фундаментальна вартість компанії. На сьогодні ринкова капіталізація нашої найбільшої інвестиції – підприємства Мотор Січ становить близько 500 мільйонів доларів, при тому що це підприємство не має боргів, і вже в цьому році, ймовірно, заробить понад 220 мільйонів доларів прибутку незалежно від того, збанкрутує Греція чи ні. Саме моменти найбільшого страху і песимізму зазвичай заднім числом виявляються найкращими моментами для інвестицій.