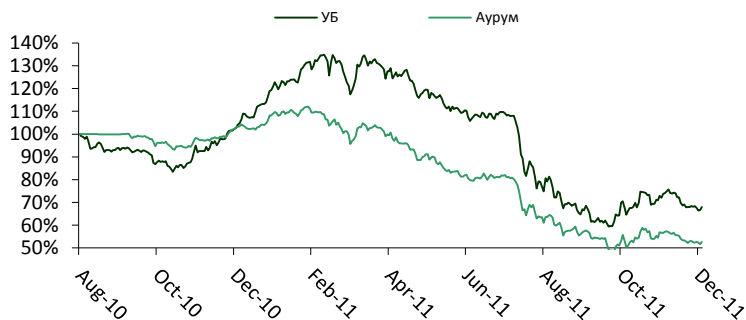


Динаміка	Фонд	Індекс
За місяць	-7.1%	-7.8%
З початку року	-49.8%	-40.3%
З початку діяльності	-47.4%	-32.0%

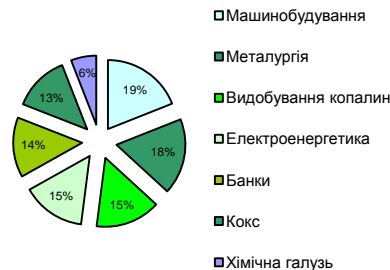
Показники ризику (з 03.08.2010)	Фонд	Індекс
Річне стандартне відхилення	25.1%	31.5%
Бета	0.60	
Коефіцієнт кореляції	76%	



Портфель за класами активів



Портфель за секторами



Грудень став черговим нервовим місяцем для світових фондових ринків та завершив надзвичайно нервовий рік. Не дарма кажуть, що краще жаклиний кінець, аніж жах без кінця. Начебто нічого надзвичайного не сталося, світова фінансова система на місці, жоден великий банк або держава не збанкрутували, ВВП по всьому світу хоча і повільно, але зростає. Однак, невпевненість у завтрашньому дні міцно засіла в головах громадян, бізнесменів, політиків. Легко керувати країною у добрі часи, коли багатство населення стрімко зростає, та криза виявила колосальну нестачу справжнього лідерства по всьому світу. На сьогодні питань все ще більше, ніж відповідей. Так проблема боргів Греції досі не вирішена, конкретні механізми роботи Європейського фонду фінансової стабільності і досі туманні, після скандалу з підвищенням боргового ліміту США в серпні, що спричинив паніку на фінансових ринках, зараз американським можновладцям знову треба повернутися до вирішення цього питання. До того ж багато європейських країн постраждали від зниження свого кредитного рейтингу на одну або більше сходинок. Але добрі новини теж є, і вони істотні. Фінансова система сьогодні значно більше готова до шоків, таких як дефолт Греції, аніж у попередні роки, адже Федеральна резервна система та Європейський центральний банк агресивно постачали банкам ліквідність впродовж року. Тільки в грудні ЕЦБ видав майже 500 мільярдів євро дешевого довгострокового фінансування всім охочим банкам, причому банки не поспішають ризикувати і видавати кредити, практично всі отримані кошти зберігаються на депозиті в тому ж центральному банку.

Позиції



Українські акції показали значно гірший результат в 2011, ніж акції у інших країнах, ціни впали за рік на 40%, впала і ліквідність. Погіршення інвестиційного клімату, потік негативних політичних новин, та очікування девальвації гривні суттєво знизили інтерес інвесторів до українських цінних паперів. При цьому економічні дані поки що цілком нормальні. ВВП зростає на 5.2%, інфляція впала до 4.6% основні українські блакитні фішки нарощують виробничі і фінансові показники.

Аурум показав результат дещо гірше індексу. Найбільших втрат ми зазнали по інвестиціям в активи групи Донецьксталь, а саме Ясинівський КХЗ та Шахтоуправління Покровське. Після зупинки обороту цих акцій, що тривала декілька місяців, котирування обвалилися, та помітно знизилась ліквідність. При тому фундаментально ці акції дуже привабливі, особливо за цими цінами.

Пішов п'ятий рік кризи. Вже п'ятий рік компанії обмежують витрати та інвестиції, уряди намагаються скоротити дефіцит бюджету, а споживачі намагаються нарощувати заощадження. І хоча остаточного рішення проблеми надмірних боргів держав ми не бачили, та його й не могло бути, проте тимчасові заходи, такі як допомога Греції, купівля ЕЦБ облігацій проблемних країн, кількісне пом'якшення у США та пільгове фінансування банків надали суб'єктам економіки необхідний час, щоб накопити жирок на чорний день. Схоже, що врятувати Грецію від дефолту або реструктуризації боргів вже неможливо, та це вже і не так важливо. На нашу думку, він не спричинить ланцюгу інших дефолтів, оскільки ринок, банки та компанії до цього готові, а решта країн впораються зі скороченням боргу, і з часом довіра до суверенних боргів та фінансової системи повернеться. Отже панічні настрої поступово вщухнуть і ринки стабілізуються, але вже на значно вищих цінових рівнях, особливо це стосується таких ринків, як український, що впали найбільше.