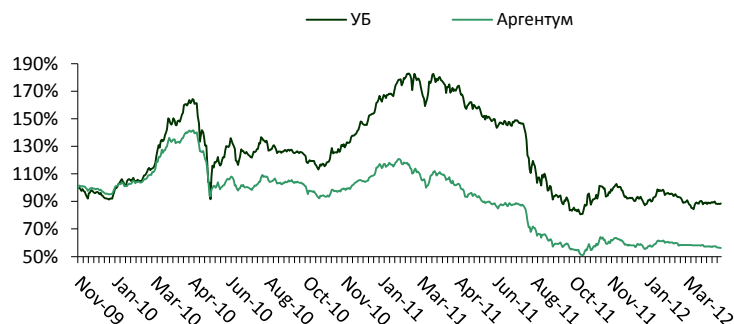


Динаміка	Фонд	Індекс
За місяць	-3.5%	-1.6%
3 початку року	-2.5%	-4.1%
3 початку діяльності	-43.8%	-11.5%

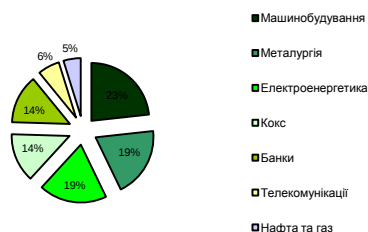
Показники ризику	Фонд	Індекс
Річне стандартне відхилення	25.0%	35.1%
Бета	0.49	
Коефіцієнт кореляції	68%	



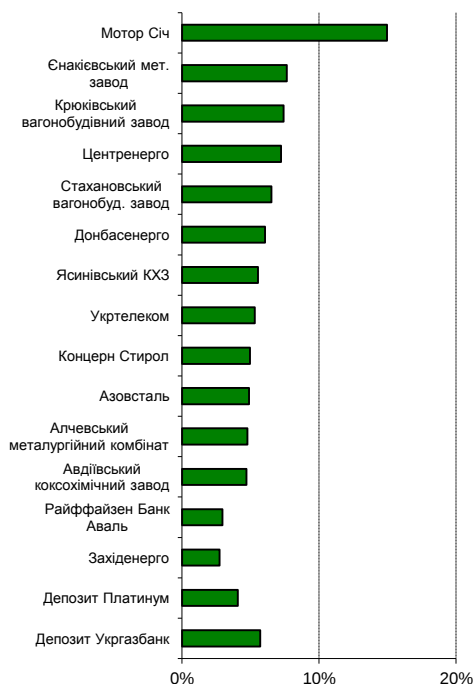
Портфель за класами активів



Портфель за секторами



Позиції



Протягом квітня настрої інвесторів на світових ринках поступово погіршувалися, причому на фоні низки досить негативних макроекономічних даних із США фокус зміщується з Китаю все ж таки до Європи. Проблемним країнам Євросоюзу все дорожче доводиться запозичувати кошти, при тому що дефіцити бюджетів скоротити вони фактично неспроможні. Європа зараз знаходиться не лише в економічній, а ще й в глибокій політичній кризі. У 12 з 17 країн членів Єврозони за останні два роки мінявся уряд, іноді по декілька разів, росте невдоволення людей владою, до того ж, уряди різних країн не можуть домовитися між собою. В таких умовах неможливо приймати жорсткі непопулярні рішення, на зразок скорочення державних видатків, тому ідеї Кейнса, що дефіцит бюджету при низькому економічному зростанні треба збільшувати, не зважаючи на рівень державного боргу, стають все більш популярними в Європі. Багато хто пропонує збільшити роль Європейського центрального банку у економічному стимулюванні, або, іншими словами, друкувати більше грошей. Щоправда, є і потужна опозиція таким ідеям, насамперед, в обличчі лідера Німеччини Ангели Меркель, через що у старій Європи знову відсутня єдина позиція щодо вирішення нагальних проблем, що дуже не подобається світовим фінансовим ринкам.

Результат Аргентуму дещо гірше індексу, активність інвесторів фонду як трейдерів на УБ залишається низькою. В квітні відбулась досить визначна для українського фондового ринку подія – збори акціонерів Укрсоцбанку, на яких було проголосоване збільшення статутного фонду банку за рахунок додаткової емісії акцій. За новим законом про акціонерні товариства, акціонери, що голосували проти цього, можуть пред'явити свої акції до викупу по 22 копійки за штуку. Ми скористалися цим правом і очікуємо отримати кошти за акції Укрсоцбанку наприкінці травня.

На нашу думку, економічне зростання не є економічною політикою, воно є наслідком політики, яка забезпечує сучасну освіту та інфраструктуру, ефективні інститути, ринкову конкуренцію, вільне пересування капіталу та робочої сили, тощо. Тому, пропагуючи економічне зростання через зростання дефіцитів та монетарне стимулювання, країни Європи ризикують ще більше втратити довіру інвесторів з часом, хоча стимулювання може мати позитивний ефект у короткостроковій перспективі, як ми вже неодноразово бачили. Ми вважаємо, що продовження корекції цілком імовірно, особливо після останніх результатів виборів у Греції і Франції, які цілком можуть поглибити суперечки між країнами Євросоюзу. І хоча акції українських емітентів залишаються вкрай дешевими і перспективними для інвестування, схоже, що надії на Євро-кубок як важливий тригер щодо інтересу іноземних інвесторів до України, не виправдаються у зв'язку з низкою останніх скандалів.