



ҮНДЭСНИЙ
ХУВЬЧЛАЛЫН
САН

2022 оны хагас жилийн тайлан



info@ardmanagement.mn



ardmanagement.mn

ЭРХЭМ ХҮНДЭТ ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧ ТАНАА

Монгол Улсад анхны хамтын хаалттай хөрөнгө оруулалтын сан болох Үндэсний Хувьчлалын Сан (цаашид ХОС гэх) үүсгэн байгуулагдаж үйл ажиллагаагаа амжилттай явуулаад нэг жил найман сарыг ардаа орхижээ. 2022 оны эхний хагас жил ХОС-ийн хувьд томоохон сорилт авчирсан жил болж өнгөрлөө. 2021 онд хөрөнгийн зах зээл өндөр өсөлт үзүүлсэн жил байсан бол 2022 оны 1-р хагас жил Дэлхий даяар инфляцын дарамтаас үүдэн хөрөнгийн зах зээл дээр хүчтэй нөлөө үзүүлж их уналттай нүүр туллаа.

Тухайлбал Монголын Хөрөнгийн бирж (цаашид МХБ гэх) оны эхнээс 26% уналттай хагас жилийг үдлээ. Зах зээлийн үнэлгээ 4.8 их наяд төгрөг болж оны эхнээс 1.2 их наяд төгрөгөөр буурлаа.

Үндэсний Хувьчлалын Сангийн багцын 71%-ийг дотоодын хувьцаа бүрдүүлдэг. Энэ нь сангийн цэвэр хөрөнгийн үнэлгээ буурахад голлон нөлөөлсөн үзүүлэлт боллоо. Сан нь хамгийн сайн үзүүлэлттэй урт хугацаанд үнэ цэнээ хадгална гэж тооцоолсон компаниудаар өөрийн хувьцааны багцаа бүрдүүлсэн ба хөрөнгийн зах зээлийн тэр дундаа хувьцааны үнэ ханшийн богино хугацааны савлагаанд өндөр ач холбогдол өгөлгүй, дунд болон урт хугацааны хөрөнгө оруулалтууд дээр төвлөрч багцаа бүрдүүлсэн тул энэхүү уналтаас санаа зовох зүйлгүй гэдгийг нийт 6,196 нэгж эрх эзэмшигчдэдээ мэдэгдэх нь зүйтэй байх.

ХОС-ийн хувьд 2022 оны 6-р сарын 30-ны өдрийн байдлаар цэвэр хөрөнгийн хэмжээ 6.19 тэрбум төгрөгт хүрсэн ба анх 2020 оны 10-р сард анхдагч зах зээлээс 5 тэрбум төгрөгөөр үйл ажиллагаагаа эхлүүлснээс хойш 23.8%-ийн өсөлт үзүүлсэн байна.

Цаашид хөрөнгийн зах зээл уналт үргэлжлэх төлөв ажиглагдаж байгаа боловч бид өөрсдийн хөрөнгө оруулалтын бодлого чиглэлийн дагуу хөрөнгө оруулалтаа хадгалан үлдэж дунд урт хугацааны хөрөнгө оруулалтууд дээр төвлөрөн ажиллах болно.

Сангийн менежер

Ч. Даваасамбуу

ТАНЫ ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН САНГИЙН ГҮЙЦЭТГЭЛ

- 2022 оны 6-р сарын 30-ны өдрийн байдлаар ХОС-ийн цэвэр хөрөнгийн үнэлгээ 6.19 тэрбум төгрөгт хүрлээ. Ингэснээр нэгж эрхийн цэвэр хөрөнгийн үнэлгээ 122.89 төгрөгт хүрч оны эхнээс 36.02%-иар унасан бол үүсгэн байгуулагдсанаас 22.9-иар өсч хаагдлаа.
- Дотоодын хөрөнгийн зах зээл тайлант хугацаанд 26.16-иар унаад байгаа билээ. ХОС нь дотоодын хөрөнгийн зах зээл дээр түлхүү хөрөнгө оруулалт хийж ажилладаг тул зах зээл унасантай холбоотойгоор бидний цэвэр хөрөнгийн үнэлгээ бууралттай гарлаа.

Хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүдийн өгөөжийн харьцуулалт

	2019	2020	2021	2022Н1
Үндэсний хувьчлалын сангийн өгөөж		25.60%	91.20%	-36.02%
ТОП20 индексийн өгөөж	-8.60%	-1.70%	130%	-26.16%

Эх сурвалж: Монголын Хөрөнгийн Бирж

ҮНДЭСНИЙ ХУВЬЧЛАЛЫН САН ТОВЧ:

Тикэр

ХОС

Гаргасан нэгж эрх

50 сая ширхэг

Нэгж эрх эзэмшигчийн тоо

6,196

Нэгж эрхийн хаалтын ханш

₮114.9

Зах зээлийн үнэлгээ

₮5.745 тэрбум

Өдрийн дундаж арилжаа

₮3.6 сая

Нэгж эрхэд ногдол цэвэр
хөрөнгийн үнэлгээ (NAV per
share)

₮122.89

Нийт хөрөнгө

₮6.35тэрбум

Татварын өмнөх ашиг
алдагдал

-₮3.47 тэрбум

ҮНДЭСНИЙ ХУВЬЧЛАЛЫН САН (ХОС)-ИЙН ТОВЧ ТАНИЛЦУУЛГА

ХОС-ийн мэдээлэл

“Үндэсний Хувьчлалын Сан” хамтын хөрөнгө оруулалтын сан нь Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хуулийн дагуу үүсгэн байгуулагдсан хуулийн этгээдийн эрхтэй, тусгай зориулалтын компани юм.

Нэр	“Үндэсний Хувьчлалын Сан” хамтын хөрөнгө оруулалтын сан
Сангийн хэлбэр	Хаалттай хамтын хөрөнгө оруулалтын сан
Үйл ажиллагаа	Хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа эрхлэх
Хугацаа	Үүсгэн байгуулагдсан хугацаа: 2019-8-7 Үйл ажиллагаа явуулах хугацаа: 10 жил
Сангийн төвлөрүүлсэн хөрөнгө татан	5,000,000,000 төгрөг
Хөрөнгө удирдах компани итгэмжлэн	“Ард Менежмент ҮЦК” ХХК
Хөрөнгө хадгалах компани	“Голомт Банк” ХХК-ийн кастодиан банкны хэлтэс - Монгол Улс, СБД, Ерөнхий Сайд Амарын гудамж, “Ард Санхүүгийн Нэгдэл” ХК-ийн байр, 2 давхар
Хаяг	- Утас: 976-11-70078080 - И-мэйл: info@ardmanagement.mn - Вэб сайт: ardmanagement.mn

Сангийн зорилго

Сан нь Монгол Улс болон дэлхий даяар арилжаалагддаг үнэт цаасанд хөрөнгө оруулалт хийн, түүнээс бий болох ашгийг хөрөнгө оруулагчдадаа хуваарилахаар зорьж ажилладаг. Сангийн зорилго:

- Улс орны эдийн засагт томоохон байр суурь эзэлдэг төрийн өмчит компаниудын хувьчлалд оролцож, компанийн үйл ажиллагааг өргөжүүлэх, үнэлгээг өсгөх замаар урт хугацаанд өгөөж хүртэх;
- Дунд хугацаанд Үнэт цаасны арилжаа эрхлэх байгууллагад бүртгэлтэй нээлттэй хувьцаат компанийн хувьцаа болон бондод хөрөнгө оруулалт хийж, өгөөж хүртэх;
- Мөнгөн урсгал, хөрвөх чадварыг тогтвортой байлгаж, эрсдэлийг багасгахын тулд засгийн газрын үнэт цаас, банкны хадгаламж зэрэг тогтмол орлоготой хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүдэд хөрөнгө оруулалт хийж өгөөж хүртэх.

Хөрөнгө оруулалтын бодлого

ХОС нь хөрөнгө оруулалтын бодлогын хүрээнд тооцоо судалгаа хийсний үндсэн дээр хөрөнгө оруулалт хийдэг бөгөөд сангийн нийт хөрөнгийн 70 хүртэлх хувиар дотоод болон гадаадын хөрөнгийн зах зээлд бүртгэлтэй хувьцаат компанийн хувьцаанд хөрөнгө оруулалт хийж ажилладаг. Ингэхдээ компанийн суурь шинжилгээ, зах зээлийн судалгаа зэргийг багтаасан мэргэжлийн судалгаа шинжилгээнд үндэслэн хөрөнгө оруулалт хийдэг болно.

НЭГЖ ЭРХ ЭЗЭМШИГЧДИЙН БҮТЭЦ

2021 оны 12 сарын 31-ний өдрийн байдлаар ХОС нь нийт 6,324 нэгж эрх эзэмшигчтэй байсан бол 2022 оны 1-р хагас жилийн байдлаар 6,196 нэгж эрх эзэмшигчидтэй болжээ.

Нэгж эрх эзэмшигчдийн бүтэц

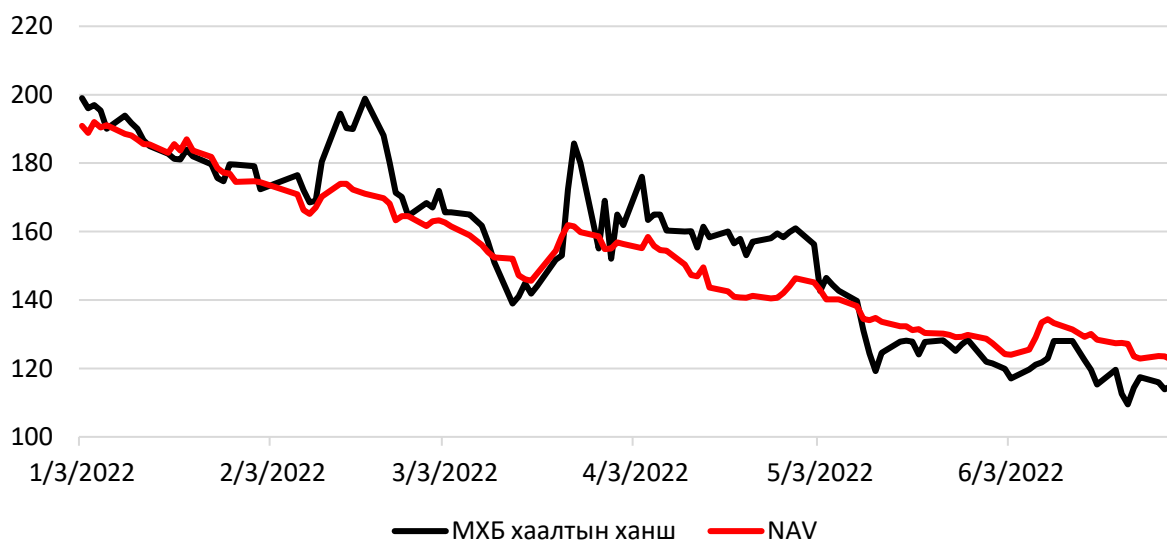
Нэгж эрх эзэмшигч	Нэгж эрхийн тоо	Хувь
АРД ДААТГАЛ ХК	5,734,408	11.5%
ТУЛГА	3,000,000	6.0%
М СИ ЭС ИНВЕСТМЕНТ ХХК	2,500,000	5.0%
АРД МЕНЕЖМЕНТ ҮЦК ХХК	2,500,000	5.0%
АРД КРЕДИТ ББСБ ХК	1,558,998	3.1%
БОГД БАНК ХК	1,371,500	2.7%
МАНДАХБАЯР	1,000,000	2.0%
НАРАНБАТ	1,000,000	2.0%
ЦЭРЭНДОЛГОР	807,141	1.6%
"АРДЫН ТЭТГЭВРИЙН ДАНС" ХХК	665,046	1.3%
Бусад	29,862,907	59.7%
Нийт	50,000,000	100.0%

Эх сурвалж: Ард менежмент ҮЦК ХХК

САНГИЙН ХАНШИЙН ДИНАМИК

ХОС-ийн нэгж эрхийн зах зээлийн үнэ оны эхнээс эхлэн цэвэр хөрөнгийн үнэлгээ буурсантай холбоотой 2022 оны эхний хагас жил бууралттай гарлаа. Зах зээлийн хамгийн дээд ханш 199 төгрөг байсан бол доод ханш 109.49 төгрөгөөр арилжаалагдсан байна. Эхний хагас жилд сангийн нэгж эрх 441 сая төгрөгийн арилжаа явсан ба өдрийн дундаж арилжааны дүн 3.6 сая төгрөг байна.

Ханшийн хөдөлгөөн

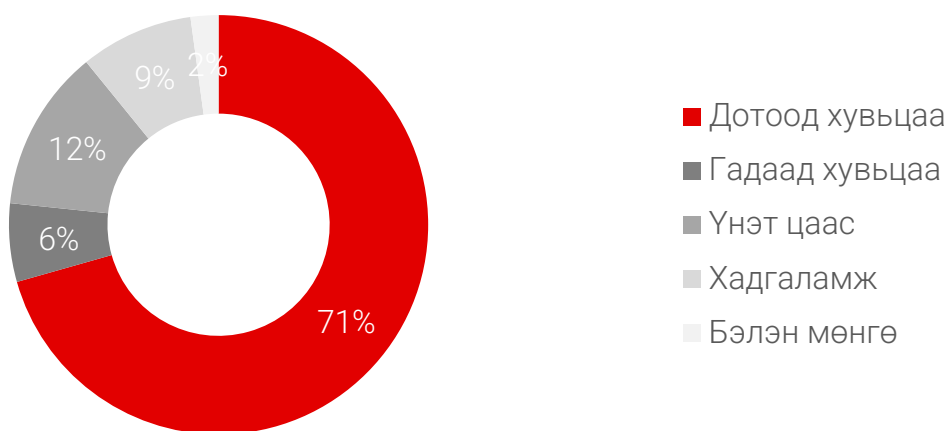


Эх сурвалж: Монголын Хөрөнгийн Бирж

ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ГҮЙЦЭТГЭЛ

ХОС нь дотоодын хөрөнгийн захад түлхүү хөрөнгө оруулалт хийдэг бөгөөд 2022 оны 1-р хагас жилийн эцсийн байдлаар нийт хөрөнгийн 71%-ийг дотоодын хувьцаанд, 6%-ийг гадаадын хувьцаанд, 12%-ийг тогтмол орлоготой үнэт цаасанд, үлдсэн хувийг бусад хөрөнгүүдэд байршуулсан.

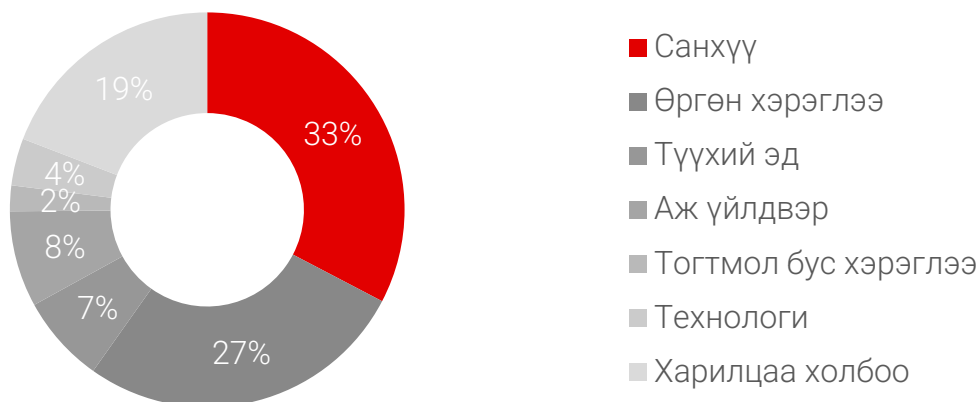
Хөрөнгийн задаргаа



Эх сурвалж: Ард менежмент ҮЦК ХХК

Хувьцааны багцад нийт 7 секторийн хувьцаа байгаа бол багцад эзлэх жингээр Санхүү болон Өргөн хэрэглээний салбарын хувьцаанууд тэргүүлж байна.

Хувьцааны багцын задаргаа



Эх сурвалж: Ард менежмент ҮЦК ХХК

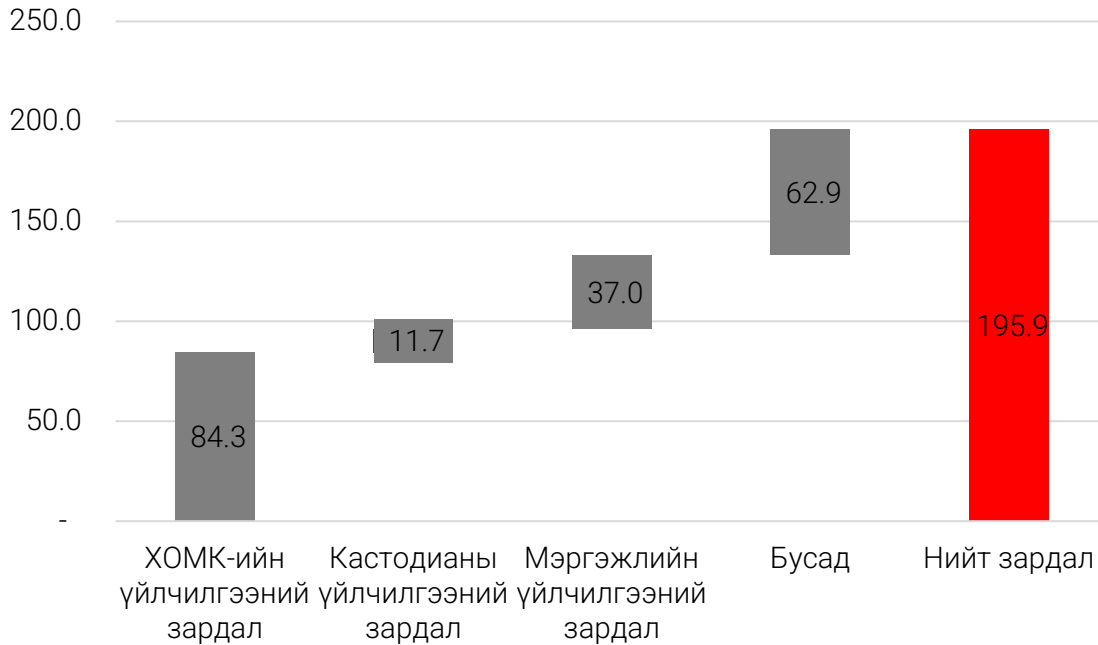
2021 оны жилийн эцсээр сангийн хөрөнгө оруулалтын багцад дотоодын хувьцаа 76%-ийг эзэлж байсан бол дотоодын хөрөнгийн зах зээлийн уналттай холбоотой сангийн хөрөнгө оруулалтын багц дах дотоодын хувьцаа энэ оны эхний хагас жилд 71% болж буурсан байна.

Гадаад зах зээл дээр орос Украины дайнтай холбоотой үнийн өсөлт, үүнээс улбаалан бодлогын хүүг улс орнууд чангаруулж байгаа энэ үед тогтмол өгөөжтэй бүтээгдэхүүн, хадгаламж зэрэгт хөрөнгө оруулах нь тохиромжтой байдаг. Гэвч арилжааны банкуудын хадгаламжийн хүү тийм ч хангалттай өндөр биш байгаа билээ. Иймд найдвартай компанийн бондуудад түлхүү хөрөнгө оруулалтуудыг эхний хагас жилд хийж ажиллаа.

ХОС-ийн зардал

Тайлант хугацаанд ХОС-ийн хөрөнгийн дундаж үлдэгдэл нь 7.6 тэрбум төгрөг байсан бол тухайн хугацаанд гарсан ХОС-ийн нийт зардал нь 195.9 сая төгрөг буюу зардлын харьцаа нь 2.6% байна. Харин хөрөнгө оруулалтын менежментийн үйлчилгээ болон кастодианы үйлчилгээний шимтгэл нь нийлээд 1.26% (жилчилж тооцвол-2.52%) буюу Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хуулийн 28.1-д заасан хязгаарын хүрээнд байна.

ХОС-ийн зардлын задаргаа



Эх сурвалж: Ард менежмент ҮЦК ХХК

ХОС-ийн эрсдэлийн үнэлгээ

ХОС-ийн эрсдэлийн үнэлгээг ХОС үүсгэн байгуулагдсан өдрөөс хойших өдөр бүрийн хөдөлгөөний тоон мэдээнд үндэслэн тооцоолдог. Өнгөрсөн хугацааны ХОС-ийн эрсдэлийн түвшинг харвал өдрийн стандарт хазайлт 0.83% бөгөөд жилчилж тооцсон стандарт хазайлт нь 13.21% байна. Санхүүгийн зах зээлд эрсдэлийг тооцох нэгж нь стандарт хазайлт (Standard deviation) байдаг бөгөөд стандарт хазайлт нь өндөр байх тусам эрсдэл өндөртэй гэж ойлгодог. Аливаа сан болон хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүдийг харьцуулахдаа зөвхөн өгөөжийг харьцуулбал өрөөсгөл ойлголт болно. Учир нь тухайн өгөөжийг олохын тулд ямар хэмжээний эрсдэл хүлээснийг давхар тооцох хэрэгтэй. Эрсдэлээр жигнэсэн өгөөжийг тооцох хамгийн түгээмэл арга нь Sharpe Ratio бөгөөд уг харьцаа нь 1-с өндөр байх нь сайн үзүүлэлт хэмээн тооцдог. ХОС-ийн Sharpe ratio нь 1.66 байгаа нь дэлхий хэмжээнд өндөр үр дүн гэдгийг дуулгахад таатай байна.

	2021/12/31	2022/6/30
Daily Portfolio return	0.11%	0.11%
Annualized portfolio return	30.91%	30.89%
Daily Portfolio Variance	0.01%	0.01%
Daily Portfolio std.dev	0.76%	0.83%
Annualized portfolio std.dev	12.07%	13.21%
95% VAR level	19.92%	21.80%
99% VAR level	28.12%	30.78%
Risk free rate	6%	10%
Sharpe ratio	2.06	1.66

Эх сурвалж: Ард менежмент ҮЦК ХХК

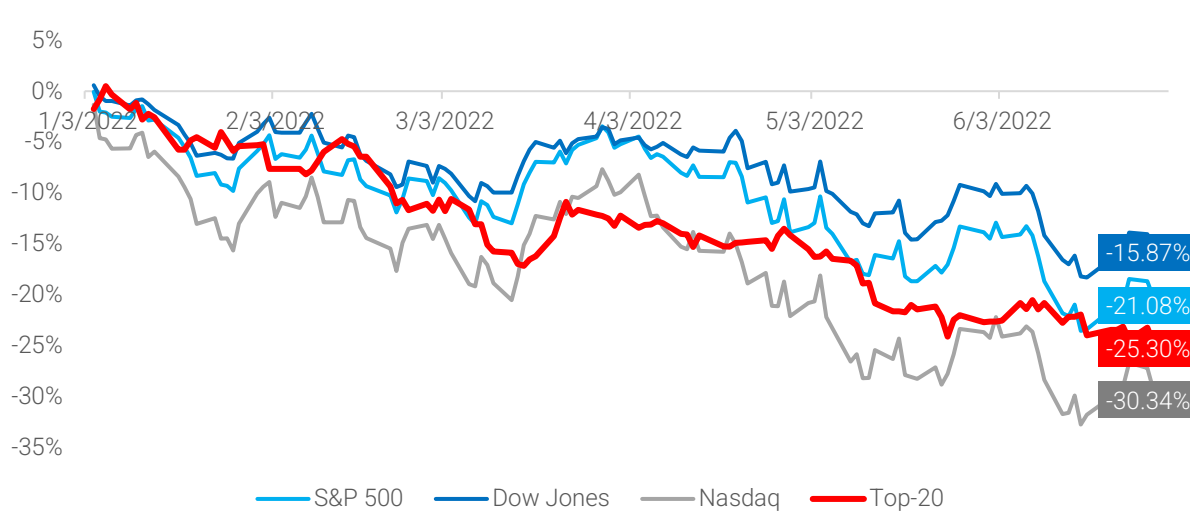
ДОТООД БОЛОН ГАДААД ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТОЙМ

2022 он дэлхийн эдийн засаг эрчимтэй сэргэж, эдийн засгийн тэлэлтийн жил болно гэж хүлээж байсан. Харамсалтай нь инфляцийн эрсдэл, бодлогын хүүд гарч буй өөрчлөлт, дайн зэрэг олон хүчин зүйлээс үүдэн эдийн засагт тодорхойгүй байдал үүсээд байна. Газрын тосны үнийн өсөлт, нийлүүлэлтийн доголдол зэрэг нь улс орнуудын инфляц өсөхөд голлон нөлөөлж байна. АНУ-ын хөрөнгийн зах зээл оны эхнээс 20% орчим унаснаар 1970 оны газрын тосны хямралаас хойших хамгийн өндөр уналттай хагас жил болов. Монгол Улсын хувьд инфляци сүүлийн 10 жилийн дээд төвшинд хүрч 5 сард МУ-д 15.1 хувь харин Улаанбаатарт 16.2 хувьд хүрсэнээр Монголбанк 6 сарын сүүлээр бодлогын хүүг 10% болгон өсгөлөө¹. Улс орнуудын инфляци, бодлогын хүү өсөж буй нь компаниудын үнэлгээг бууруулах сөрөг нөлөөтэй. Хөрөнгө оруулагчдын хандлага эрсдэл багатай хөрөнгө оруулалт руу чиглэж байна.

Төгрөгийн ханш долларын эсрэг 9.9%-иар суларч 3,132.3 төгрөг болж макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүд муу гарсаар байна.

Монголын Хөрөнгийн Биржийн ТОП-20 индекс 2022 оны эхний хагас жилд 26.2%-иар унасан ба ТОП-20 индекс дотроос 3 хувьцааны ханш оны эхнээс өсөлттэй байгаа бол үлдсэн хувьцаанууд бүгд уналттайгаар хаагдлаа.

Хөрөнгийн зах зээлийн хөдөлгөөн



Эх сурвалж: Монголын Хөрөнгийн Бирж, Блүүмбэрг

¹ <https://bloombergtv.mn/>

2022 он гарснаас хойш S&P500 индекс 1970 оноос хойш хамгийн доод түвшинд буюу 20 хувиар уналттай хагас жилийг үдлээ. Сүүлийн 10 гаруй жил өсөлттэй байсан Технологийн салбарын хувьцаа унасаар байгаа ба он гарсаар Nasdaq100 индекс 30 гаруй хувь, Dow Jones индекс 15.9%, унаж компаниудын үнэлгээ 5.4 их наяд ам доллараар буурсан байна². Хөрөнгө оруулагчид АНУ-ийн холбооны нөөцийн банк инфляцтай тэмцэхээр бодлогын хүүг цаашид өсгөнө гэж болгоомжилж байна. Төв банкууд мөнгөний хатуу бодлого баримталж байгаа нь олон улсын эдийн засаг тааруу байгаа үед хямрал руу оруулчих вий гэсэн айдас хөрөнгийн зах зээлд томоохон савалгаа үүсгэж байна.

Инфляцийн түвшин

Улс орны төв банкууд бодлогын хүүгээ ар араасаа өсгөж байна. Тухайлбал, Холбооны нөөцийн сан бодлогын хүүгээ 1994 оноос хойших хамгийн өндөр нэгжээр буюу 75 нэгжээр өсгөсөн 1.75 суурь нэгж³, араас нь Их британи, Тайвань, Бразил зэрэг улсууд мөн өсгөсөн бол хамгийн сүүлд /2022.6.19/ Английн төв банк бодлогын хүүгээ 25 суурь нэгжээр өсгөсөн нь 2009 оноос хойш дээд түвшин юм. Мөн цаашид инфляцыг намжаахын тулд ахин өсгөж болзошгүй дохиог зах зээл дээр өгсөөр байна. Энэ арга хэмжээ нь хүмүүсийн худалдан авах эрэлтийг буулгаж, үнийн хэт хөөрөгдлийг багасгаж магадгүй ч, эдийн засгийн өсөлтийг бууруулж хямралд оруулах томоохон эрсдэлтэй байна.

Түүхий эдийн үнэ

Энэ оны хагас гэхэд нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээний асуудал шийдэгдэж суурь инфляцын түвшин (хоол, хүнс болон эрчим хүч ороогүй) буурна гэсэн төсөөлөлтэй байсан боловч бодит байдал дээр энэхүү бууралт хэтэрхий удаан байлаа.

Хөрөнгийн зах зээл болон ХНС суурь инфляцаас илүү нэрлэсэн инфляцид анхаарал хандуулж байна. Орос Украины дайн болон БНХАУ-ын хөл хорио зэрэг урьдчилан таамаглах боломжгүй нөхцөл байдлаас болж нэрлэсэн инфляцын түвшин өссөөр байна. Харамсалтай нь ХНС-ийн зүгээс бодлогын хүүг ихээр өсгөсөн ч газрын тос болон хүнсний нийлүүлэлтэд нөлөөлж чадахгүй тул өрхийн худалдан авалт буурч болзошгүй.

Суурь металлуудын үнэ 2008 оны санхүүгийн хямралаас хойших хамгийн тааруу улирлаа үдэж байна. Инфляцын дарамт улс орнуудад нэмэгдэж эдийн засгийн уналт тохиох эрсдэл зах зээлд үүссэнээр үнэ нь огцом буурч гол ач холбогдол бүхий зэсийн үнэ унах трендтэй байна. Зэсийн хэрэглээгээр тэргүүлэгч Хятадад хөл хорио тависнаар металлуудын эрэлт буурсан.

² <https://bloombergtv.mn/>

³ <https://www.federalreserve.gov/>

2022 ОНЫ 1-р ХАГАС ЖИЛИЙН САНХҮҮГИЙН ТАЙЛАН (АУДИТЛАГДААГҮЙ)

Санхүү байдлын тайлан

Мян.төг	12/31/2021	6/30/2022
ХӨРӨНГӨ		
Эргэлтийн хөрөнгө		
Мөнгө, түүнтэй адилтгах хөрөнгө	251,243	126,014
Бусад эргэлтийн хөрөнгө	657,470	554,558
Борлуулах зорилгоор эзэмшиж буй эргэлтийн бvс хөрөнгө (борлуулах бvлэг хөрөнгө)	8,948,175	5,664,653
Эргэлтийн хөрөнгийн дүн	9,856,889	6,345,225
НИЙТ ХӨРӨНГИЙН ДҮН	9,856,889	6,345,225
ӨР ТӨЛБӨР БА ЭЗДИЙН ӨМЧ		
Дансны өглөг	25,046	1,548
Татварын өр	7,235	7,235
Богино хугацаат өр төлбөрийн дүн	32,282	8,784
Хойшлогдсон татварын өр	498,902	151,109
Урт хугацаат өр төлбөрийн дүн	498,902	151,109
Өр төлбөрийн нийт дүн	531,184	159,892
Өмч-хувийн	5,000,000	5,000,000
Хуримтлагдсан ашиг	4,325,705	1,185,333
Эздийн өмчийн дүн	9,325,705	6,185,333
ӨР ТӨЛБӨР БА ЭЗДИЙН ӨМЧИЙН ДҮН	9,856,889	6,345,225

Орлогын тайлан

Мян.төг	12/31/2021	6/30/2022
Хүүний орлого	203,873	53,557
Ногдол ашгийн орлого	89,446	37,491
Ерөнхий ба удирдлагын зардал	-269,859	-194,251
Гадаад валютын ханшийн зөрүүний олз (гарз)	379	95,421
Ашиг алдагдалаар дамжуулан БҮЦ-р хэмжсэн санхүүгийн хөрөнгийн БҮЦ-н өсөлтийн олз	4,935,265	-3,461,543
Татвар төлөхийн өмнөх ашиг (алдагдал)	4,959,104	-3,465,410
Орлогын татварын зардал	-511,894	-325,037
Ерөнхий үйл ажиллагааны татварын дараах ашиг (алдагдал)	4,447,210	-3,140,372
Тайлант үеийн цэвэр ашиг (алдагдал)	4,447,210	-3,140,372



ҮНДЭСНИЙ
ХУВЬЧЛАЛЫН
САН



info@ardmanagement.mn



ardmanagement.mn