

Outlook 2022

Millennium
fundusze inwestycyjne

Prognozy Millennium TFI na II kwartał 2022 r.



Szanowni Państwo,

Można stwierdzić, że początek 2022 roku mijał w zdecydowanie lepszych nastrojach niż obecny początek wiosny. Raptem w ciągu 3 miesięcy diametralnie zmieniły się reguły geopolityki, a świat stanął w obliczu kryzysu wojennego, niewidzianego od czasów II wojny światowej. Zupełnie na drugi plan zeszły czynniki ciężące inwestorom w minionym roku, takie jak dynamicznie rosnąca inflacja, koronawirus czy obawy o utrzymanie wzrostu gospodarczego.

Pomimo jednak bardzo dużej zmienności i ryzyk, rynki finansowe zmieniają się, dostrajają do nowych realiów, stwarzając zarówno momenty stresowe dla inwestorów, jak i okazje. Czy zatem kompilacja tych wydarzeń odrywająca rynki kapitałowe od swoich fundamentów pozostanie z nami na dłużej? A może w dłuższym horyzoncie okaże się jedynie epizodem i pretekstem do podwyższonej zmienności? Gdzie w takim razie szukać racjonalnych przesłanek do sprawnego poruszania się po różnych klasach aktywów?

Na te i inne pytania znajdziecie Państwo odpowiedzi w najnowszym kwartalnym Outlooku Millennium TFI. Oddajemy w Państwa ręce opracowanie, będące podsumowaniem i weryfikacją naszych strategicznych założeń z początku 2022 roku, wraz z prezentacją naszych potencjalnych kierunkowych działań na II kwartał 2022 roku. W materiale tym pochylimy się na próbą określenia szans oraz zagrożeń dla poszczególnych klas aktywów, będących w spektrum zainteresowania Millennium TFI w ramach prowadzonych subfunduszy inwestycyjnych.

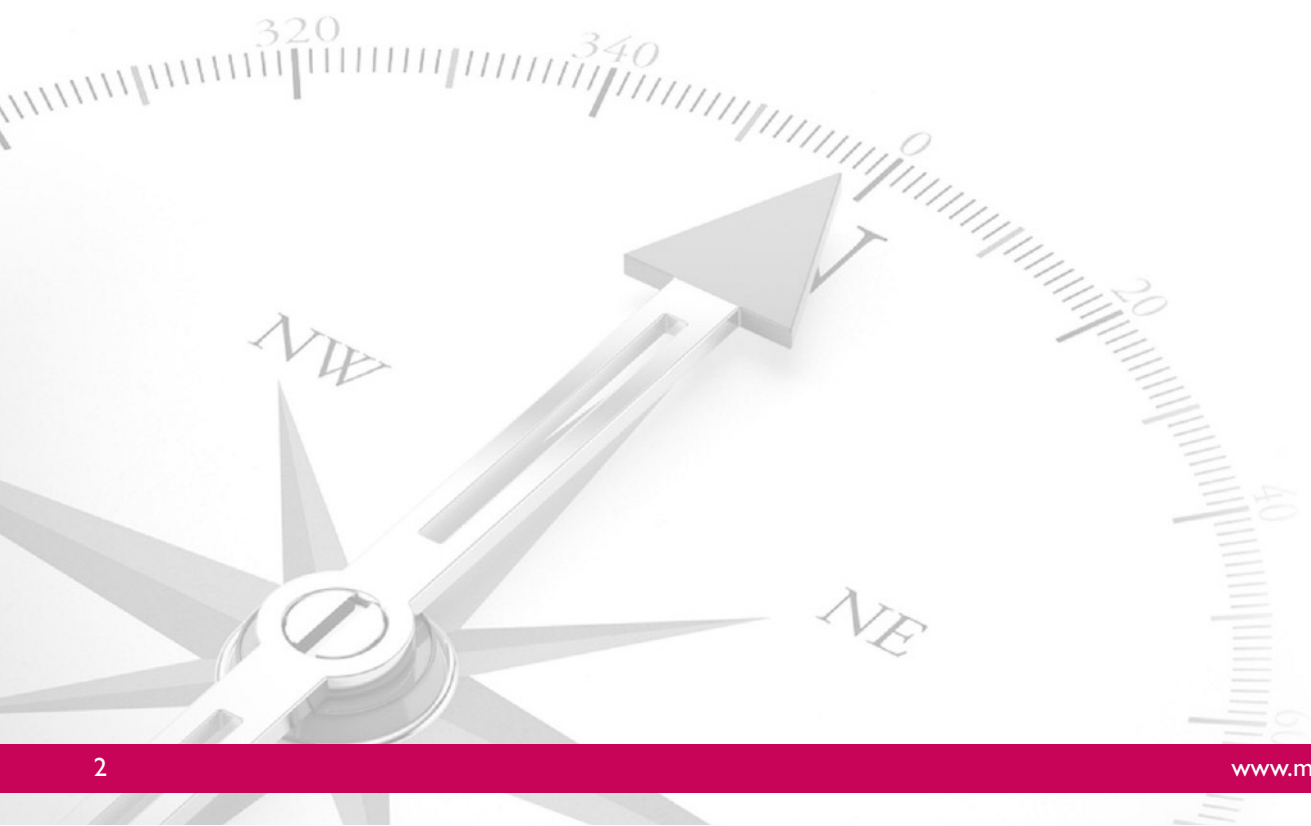
Serdecznie zapraszamy do lektury!



Michał Trojanowski, EFA,
Dyrektor ds. Komunikacji Inwestycyjnej



Krzysztof Kamiński, CFA, DI
Członek Zarządu



Spis treści

▪ Podsumowanie I kwartału 2022 roku:	
Inwazja Rosji na Ukrainę	4
Makroekonomia – Koniec ery taniego pieniądza	4
Rynek obligacji – presja na wzrost rentowności	6
Rynek akcji – istny rollercoaster	7
Klasy aktywów i fundusze	8
▪ Perspektywy makroekonomiczne na 2Q 2022 roku	9
▪ Perspektywy rynków obligacji na 2Q 2022 roku	11
▪ Perspektywy rynków akcji na 2Q 2022 roku	12
▪ Podsumowanie – wyzwania na 2Q 2022 roku	15

Podsumowanie I kwartału 2022 r.

Inwazja Rosji na Ukrainę

Głównym tematem, nie tylko na rynkach kapitałowych, stała się barbarzyńska i bestialska inwazja Rosji na Ukrainę w dniu 24 lutego. W oparach propagandy i pod pretekstem „denazyfikacji Ukrainy w obronie ludności rosyjskojęzycznej”. Rosjanie przeliczyli się jednak i zamiast szybkiej, 3-dniowej „operacji wojskowej” mija drugi miesiąc dzielnego oporu ze strony Ukraińców, którzy przy wsparciu i niezwyklej mobilizacji Zachodu wypierają Rosjan w kierunku wschodnich republik Donieckiej i Ługańskiej. Wątek wojny i olbrzymiej ludzkiej tragedii (szczególnie po doniesieniach masowych morderstw w Buczy) mógłby stanowić oddzielne i obszerne opracowanie, mając nadzieję, że znajdzie swój finał przed Trybunałem praw Człowieka i Międzynarodowym Trybunałem Karnym za zbrodnie przeciwko ludzkości. W tym miejscu zwrócimy

jednak uwagę na kwestie ekonomiczne, które wręcz spowodowały odwrócenie procesów globalizacyjnych. Sankcje nałożone na rosyjskiego agresora siłą rzeczy zadziałały jak broń obosieczna: z jednej strony dotkliwie raziła również zwykłych Rosjan poprzez wycofanie wielu firm i biznesów z terenu Rosji, zamrożenie aktywów finansowych, co wymusiło zamknięcie giełdy w Moskwie – tamtejsze papiery wartościowe, łącznie z walutą, okazały się „śmieciowe”. Z drugiej zaś strony groźba ograniczenia lub wręcz zatrzymania dostaw ropy, gazu, węgla i metali przemysłowych z Rosji wywindowały ceny tychże surowców na światowych rynkach. Pod znakiem zapytania pozostaje kwestia, czy Europa dostatecznie szybko uniezależni się od Rosji, przechodząc na alternatywne źródła zaopatrzenia lub odnawialne źródła energii.

Podsumowanie I kwartału 2022 r.

Makroekonomia

– Koniec ery taniego pieniądza

Początek 2022 roku przyniósł istotną zmianę w retoryce, prowadzonej przez główne banki centralne na świecie, w kwestii inflacji. Ubiegły rok pokazał, że masowe zalewanie rynków dodrukowywanym pieniądzem prędzej czy później spowoduje narastanie presji inflacyjnej, czyli pieniądź ten w końcu zacznie tracić na wartości. Pierwszy komunikat w tej sprawie pojawił się już na początku stycznia z ust

szefa Amerykańskiej Rezerwy Federalnej (FED) – Jerome’a Powella. Przyznał on, że działania FED w walce z inflacją, są mocno spóźnione, co rynki (szczególnie akcyjne) potraktowały jako zapowiedź dużo bardziej agresywnej ścieżki podwyżek stóp procentowych. Prognozy, co do inflacji w USA niestety się potwierdziły. Po marcu osiągnęła ona poziom 8,5% r/r, co jest najwyższym odczytem od 40 lat.

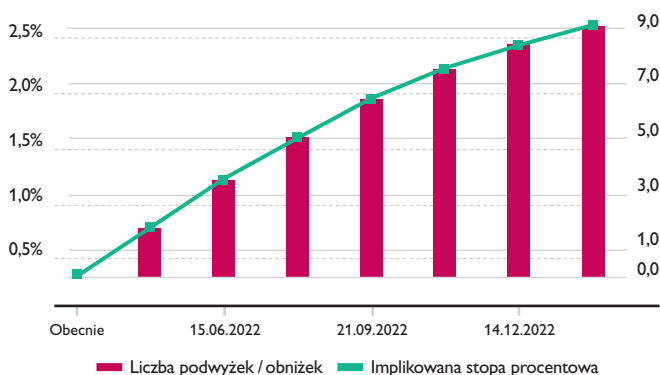
Inflacja w USA



Źródło: New York Times

W obliczu takich danych FED dotrzymał słowa: w marcu główna stopa procentowa została podwyższona o 25 p.b. – pierwszy raz od 2018 roku! Rynek instrumentów pochodnych wycenił również jeszcze 7 podwyżek stóp w bieżącym roku, do poziomu 2,50-2,75%.

Projekcja ścieżki podwyżek stóp procentowych w USA



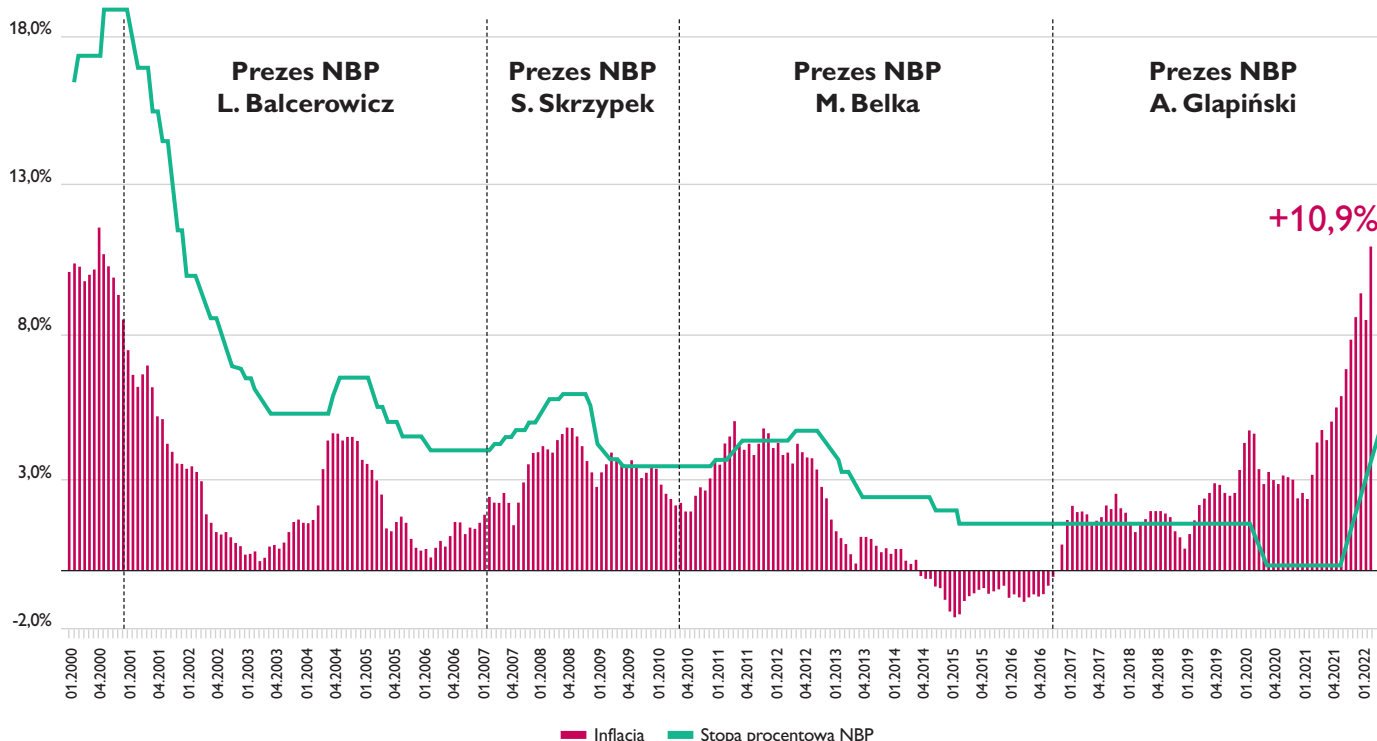
Źródło: Bloomberg

Europejski Bank Centralny pozostawał dotychczas nieco bardziej zachowawczy w swoich komunikatach, niż w USA. Różne grupy interesów, polityka poszczególnych państw członkowskich w ramach Unii Europejskiej czy wreszcie problemy z kolejnymi falami pandemii, wciąż utrzymywały EBC w przekonaniu, że stymulacja monetarna i „dodruk pieniądza” jest konieczny. Jednak i na Starym kontynencie kolejne odczyty inflacji zmusiły urzędników do weryfikacji swojego podejścia. Na marcowym posiedzeniu szefowa EBC przyznała, że dynamika inflacji (6,2% r/r dla UE i 7,5% r/r dla strefy Euro) odbiega

w górę od założonych celów i Bank będzie rozważał wygaszanie programu skupu aktywów i być może jeszcze w bieżącym roku rozważyć rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp procentowych. Z czego wynika taka ostrożność ze strony EBC? Otóż w Europie stopy procentowe są w dalszym ciągu na poziomie -0,5% co stawia w bardzo trudnej sytuacji EBC. Z jednej strony inflacja w Europie jest na rekordowo wysokich poziomach więc podwyżki stóp procentowych wydają się być koniecznością. Z drugiej strony ewentualne podwyżki w znaczący sposób zwiększyłyby koszt finansowania długu, co wywarłoby ogromną presję na państwa z południowej Europy, które są zdecydowanie bardziej zadłużone niż państwa ze środkowej i północnej części kontynentu.

W Polsce praktycznie co miesiąc mieliśmy do czynienia z przesuwaniem „poprzeczki” inflacyjnej coraz wyżej. Oczywiście największy wpływ na dynamikę inflacji miały ceny surowców, paliw i energii. Konflikt za naszą wschodnią granicą oraz sankcje nałożone na Rosję wymusiły poszukiwanie alternatywnych źródeł zaopatrzenia w te podstawowe surowce. Dodatkowo, zakłócenia w przepływie towarów przełożyły się na wzrost cen żywności (wzrost kosztów produkcji w wyniku skokowego wzrostu cen nawozów). A zatem można postawić oczywistą tezę, że inflacja w Polsce ma charakter zewnętrzny, a nie wewnętrzny. Stoi to oczywiście w sprzeczności z oficjalnym komunikatem ze strony NBP, że powodem wysokiej inflacji jest wojna na Ukrainie. Dojście bowiem do odczytów tego wskaźnika na poziomie 10,9% r/r trwało kilkanaście ostatnich miesięcy, podczas których Rada Polityki Pieniężnej nie śpieszyła się z jakąkolwiek reakcją. Znowu niestety potwierdziło się, że cele polityczne (rozgrzana konsumpcja, tani kredyt, niskie koszty obsługi zadłużenia krajowego czy wreszcie wyższe wpływy do budżetu z tytułu VAT zaszytego w cenach) biorą górę nad zasadami ekonomii.

Inflacja i polityka monetarna w Polsce w latach 2000-2022



Źródło: Twitter, Rafał Mundry (GUS, NBP)

Podsumowanie I kwartału 2022 r.

Rynek obligacji

– Presja na wzrost rentowności

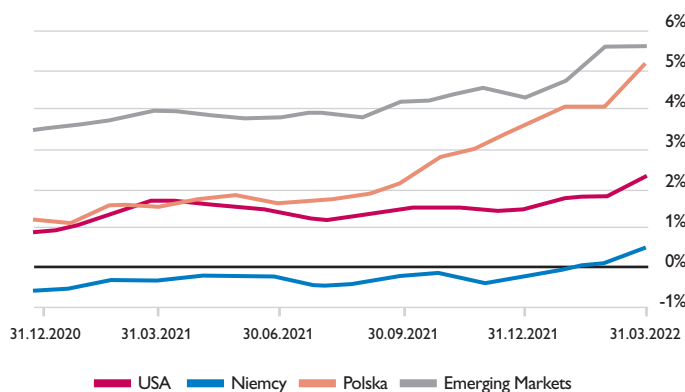
Od stycznia obserwowaliśmy rosnące rentowności na rynkach bazowych. Rosnąca globalnie presja inflacyjna wzmocniona dodatkowo przez wojnę oraz jastrzębia retoryka głównych banków centralnych (zarówno FED jak również ECB) doprowadziła do wyprzedzi na rynku obligacji skarbowych. Rentowność amerykańskiego dziesięcioletniego benchmarku wzrosła z ok. 1,51% do ok. 2,34% na koniec marca (przejściowo osiągając nawet wartość 2,47%), natomiast rentowność niemieckiego dziesięcioletniego benchmarku wzrosła w analogicznym okresie z ok. -0,12% do 0,55% (przejściowo osiągając nawet wartość 0,64% – najwyższą od maja 2018).

Silny wzrost rentowności na rynkach bazowych, umocnienie dolara czy sam konflikt Ukraina-Rosja, nie sprzyjały oczywiście wycenom obligacji skarbowych rynków wschodzących – szeroki indeks tej klasy aktywów spadł w kwartale o 9,88%. Obecnie marża kredytowa szerokiego indeksu obligacji skarbowych rynków wschodzących (czyli premia za ryzyko) powróciła w zasadzie do poziomów w okolicach 5-letniej średniej.

Lokalny rynek długu pozostawał w marcu pod presją rosnących rentowności na rynkach bazowych, rosnącej presji inflacyjnej w Polsce wzmocnionej przez wojnę, osłabiającego się PLN, jastrzębiej RPP (do końca marca 2022 stopa referencyjna w Polsce została podwyższona aż 6-krotnie, z 0,1% do 3,50%) oraz negatywnego sentymentu wśród inwestorów zagranicznych w związku z położeniem geopolitycznym. W rezultacie I kwartał stał nadal pod znakiem przeceny polskich obligacji skarbowych: rentowność 2-letnich obligacji wzrosła z ok. 3,44% do 5,59%, rentowność 5-letnich obligacji wzrosła z ok. 4,01% do 5,65%, a rentowność 10-letnich obligacji wzrosła z ok. 3,78% do 5,24%.

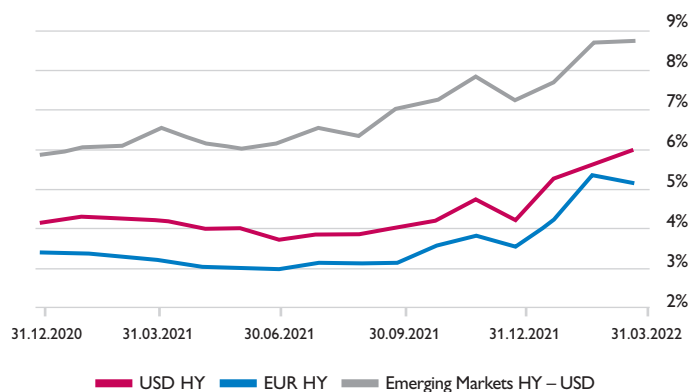
W przypadku obligacji nieskarbowych również obserwowaliśmy przecenę, jednak miała ona podłoże bardziej sentymentalne. Niejednokrotnie bowiem ten rodzaj papieru dłużnego zachowuje się podobnie, jak akcje. W sytuacji awersji do ryzyka, ucieczki kapitałów do tzw. „bezpiecznych przystani” (amerykańskie obligacje skarbowe, dolar) i konfliktu na Ukrainie, ta klasa aktywów również traciła na wartości.

Rentowności obligacji skarbowych na świecie



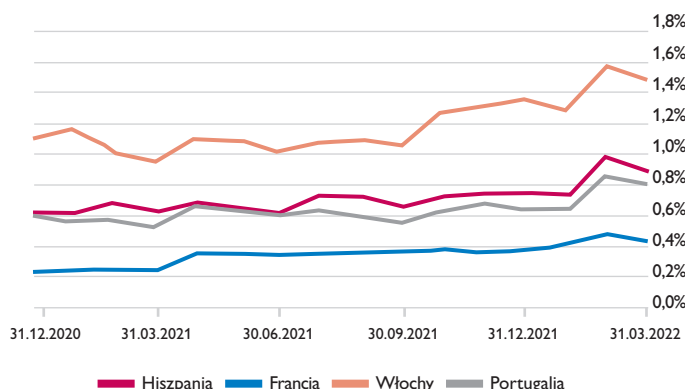
Źródło: Bloomberg

Rentowności obligacji nieskarbowych na świecie



Źródło: Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych w Europie



Źródło: Bloomberg

W przypadku funduszy dłużnych sprawdziła się nasza kierunkowa decyzja z początku roku o doważaniu polskich instrumentów dłużnych (przy utrzymaniu krótkiego średniego duration – okresu do zapadalności obligacji), a także doważaniu obligacji nieskarbowych. Częściowo uniknęliśmy też ryzyk związanych z silnym wzrostem rentowności na rynkach bazowych, podchodząc do nich bardzo defensywnie. Nie uniknęliśmy jednak spadków cen obligacji stałokuponowych oraz tych z Rynków Wschodzących, jednak fundamentalnie ich obecność w portfelach funduszy staje się uzasadniona i odzyskuje swoją funkcję w postaci dostarczania względnie atrakcyjnych odsetek, co nie było możliwe jeszcze w zeszłym roku.

Podsumowanie I kwartału 2022 r.

Rynek akcji

– Istny rollercoaster

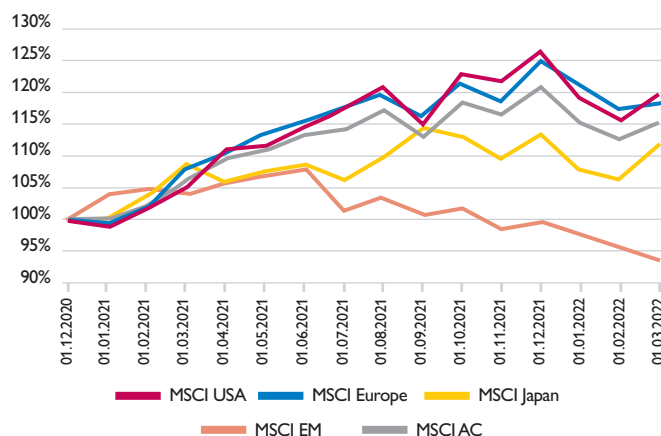
Akcje zagraniczne

Nie będzie przesadą stwierdzenie, że obraz rynku akcji w I kwartale bieżącego roku przypominał rollercoaster. Już na początku stycznia strach inwestorów wywołany retoryką banków centralnych związaną z podwyżkami stóp procentowych, wywołał maszyną przecenę i ucieczkę kapitałów. Sprzedawane było wszystko, niezależnie od sektorów, fundamentów i jakości spółek. Skalę wyprzedaży zwiększał handel algorytmiczny, który aktywując automatyczne zlecenia wywoływał efekt „kuli śnieżowej”. Szczególnie dotkliwie odczuł to sektor technologiczny, przekraczając w marcu granice technicznej bessy (20% spadku od szczytów). Można powiedzieć, że inwestorzy kompletnie zapomnieli o fundamentach i skupili się całkowicie na emocjach. Dodatkowo nastroje te potęgował rozwój sytuacji na Ukrainie. Zapewne wielu inwestorów szybko zapomniało, jak na rynku królowały podobne emocje przy okazji wybuchu pandemii COVID19.

Analizując przepływy kapitału, na rynku wystąpiła też ciekawa anomalia, albowiem globalne fundusze akcji, bazujące na selekcji najlepszych fundamentalnie spółek, zachowywały się gorzej do szerokich indeksów, które w naturalny sposób są pewną średnią. Sytuacja ta miała miejsce w zasadzie w każdym sektorze.

Sentyment ma jednak to do siebie, że tak szybko, jak się psuje, potrafi się też odwrócić. Czasami tylko potrzebny jest do tego pretekst. Tak jak w lutym doniesienia z ówczesnych ćwiczeń wojskowych na Białorusi powodowały panikę, tak już w marcu nawet półoficjalne wiadomości o postępach w negocjacjach pokojowych stały się pretekstem do dynamicznego odbicia. W efekcie, globalne indeksy akcji zdołały w większości przypadków „zaspać” powstałe dołki. Po raz kolejny okazało się, że podejmowanie decyzji wtedy, gdy cały świat robi to irracjonalnie, może prowadzić do złych rezultatów.

Stopy zwrotu globalnych indeksów akcji

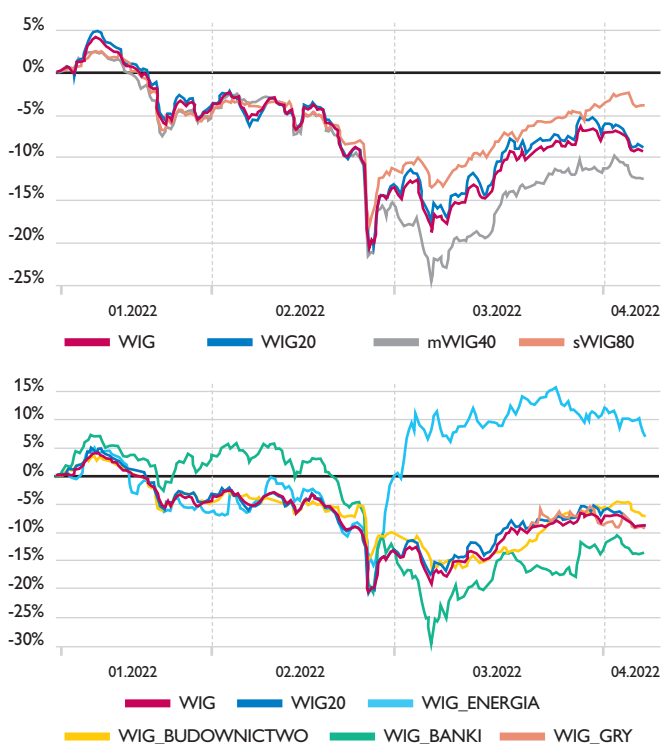


Źródło: Bloomberg

Akcje polskie

Tymczasem polski rynek, po mocnym początku roku, ochoczo podchwycił negatywne nastroje. Polskiej giełdzie dodatkowo szkodziła bliskość konfliktu za wschodnią granicą, jednak marcowy brak eskalacji wojny sprawił, że GPW okazała się jednym z najmocniejszych parkietów na świecie. Na skokowym wzroście cen surowców skorzystał szczególnie WIG20, który dzięki swojej kompozycji (duży udział spółek energetycznych i paliwowych) i wzrostowi stóp procentowych (wyższy dochód odsetkowy sektora finansowego) może i w skali kwartału spaść o 5,91%, ale w samym marcu urosł 6,66%.

Notowania indeksów GPW i indeksów sektorowych



Źródło: stoq.pl

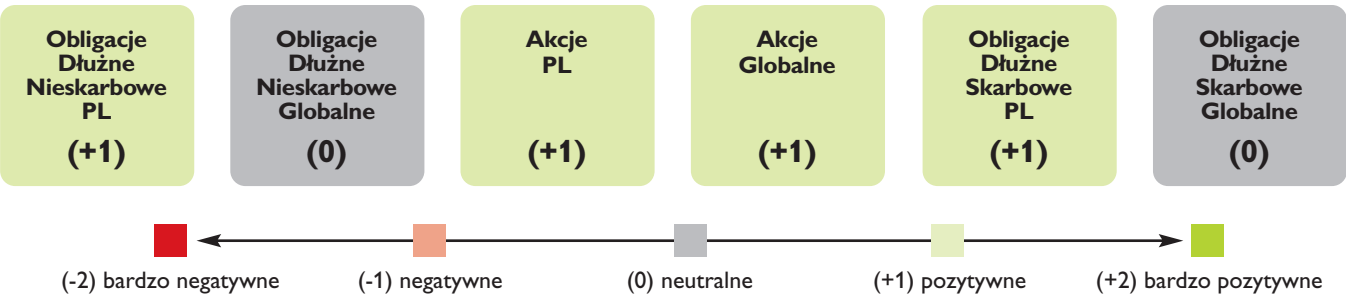
W obliczu trwającej od stycznia przeceny na rynkach globalnych w funduszach Millennium TFI pomogła zarówno większa ekspozycja na spółki z branży finansowej, nisko wycenione (cykliczne oraz Value), a także selekcja polskich spółek z szerokiego indeksu WIG. Niestety maszyną rotacją kapitałów w obliczu zaostreżania retoryki amerykańskiej Rezerwy Federalnej nie współgrała z częścią ekspozycji na sektor technologiczny, motoryzacyjny czy ochrony zdrowia. Ponadto silnej przeceny doznały doważane przez nas akcje Rynków Wschodzących. Uznajemy jednak, że w dużej mierze obserwowana rotacja i przecena wynikały z czynników fundamentalnych i dokonana przez nas selekcja powinna zadziałać korzystnie na wyceny funduszy w przyszłości.

Podsumowanie I kwartału 2022 r.

Klasy aktywów i fundusze

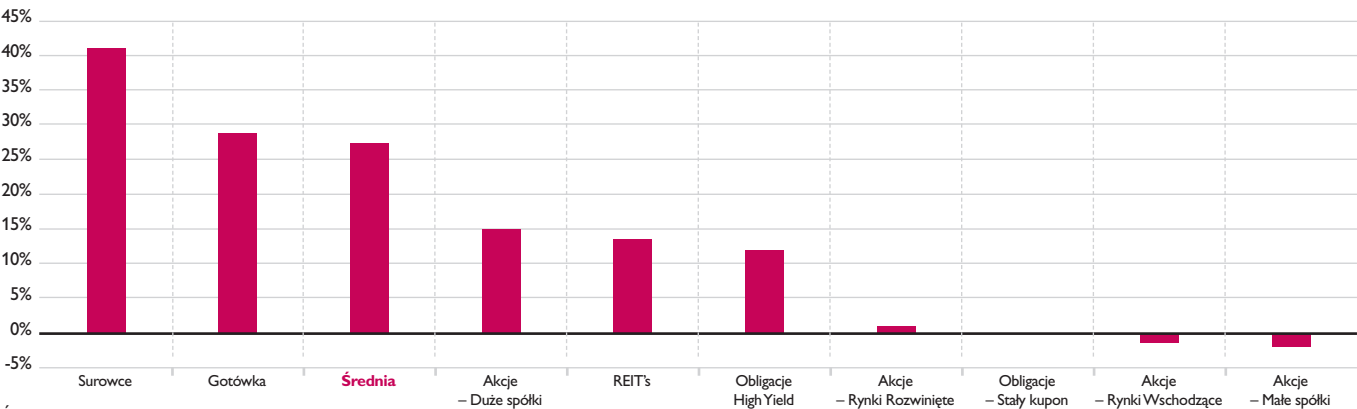
Poniżej przypominamy Państwu nasze nastawienie do poszczególnych klas aktywów, prezentowane w Outlooku z początku roku. Ponadto na tle stóp zwrotu z głównych grup aktywów prezentujemy stopy zwrotu funduszy z palety Millennium TFI:

Millennium TFI – nastawienie do klas aktywów w styczniu 2022 roku



Źródło: opracowanie własne Millennium TFI

Stopy zwrotu na podstawie danych JP Morgan Asset Management – I kwartał 2022 r.



Źródło: JP Morgan

Millennium TFI – stopy zwrotu funduszy w 2022 r.

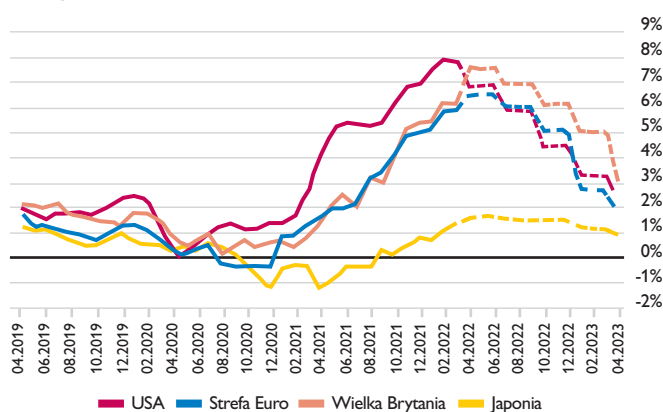
Rodzaj funduszu	Millennium FIO/SFIO	Stopa zwrotu I M (31.03.2022 r.)	Stopa zwrotu YTD (31.03.2022 r.)
Fundusze Obligacyjne	FIO Instrumentów Dłużnych	-3,03%	-5,21%
	FIO Obligacji Klasyczny	-1,16%	-1,42%
	SFIO Obligacji Globalnych	-0,37%	-2,00%
Fundusze Mieszane	FIO Cyklu Koniunkturalnego	2,13%	-6,08%
	FIO Stabilnego Wzrostu	0,25%	-5,14%
	SFIO Multistrategia	1,58%	-5,83%
	SFIO Plan Wyważony	0,49%	-4,19%
	SFIO Plan Spokojny	-0,30%	-3,29%
Fundusze Akcyjne	FIO Akcji	5,42%	-7,47%
	FIO Dynamicznych Spółek	4,91%	-9,40%
	SFIO Plan Aktywny	1,27%	-9,31%
	SFIO Top Sectors	-0,68%	-13,06%

Źródło: opracowanie własne Millennium TFI

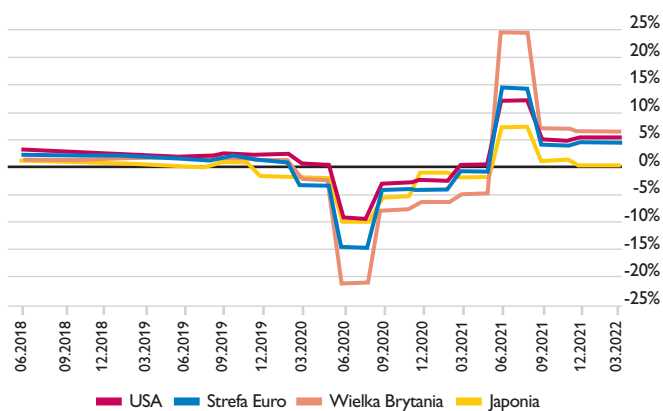
Perspektywy Makroekonomiczne na IIQ 2022 r.

Z perspektywy makroekonomicznej najistotniejszymi wyzwaniami dla globalnej gospodarki będzie dalsza ścieżka inflacji oraz walka o utrzymanie dynamiki rozwoju gospodarczego, mierzonego wskaźnikiem Produktu Krajowego Brutto. O ile prognozy największych banków inwestycyjnych wskazują na powolne hamowanie dynamiki inflacji (ze względu na tzw. efekt bazy z zeszłego roku oraz zakłócenia w przepływie towarów i surowców), o tyle w Polsce spodziewamy się utrzymania inflacji na podwyższonych poziomach przynajmniej do końca bieżącego roku.

Prognozy inflacji na świecie



Prognozy PKB na świecie



Rewizji ulegają również potencjalne odczyty PKB. Możemy tu zatem mówić bardziej o spowolnieniu tempa wzrostu gospodarczego, niż o rozpoczynającej się właśnie recesji.

Wg prognoz banków inwestycyjnych w 2022 roku PKB wzrośnie we wszystkich wymienionych krajach. Niepokojący jest dalszy wzrost zadłużenia, szczególnie we Włoszech i w Stanach Zjednoczonych, co może być problematyczne w kontekście oczekiwanych podwyżek stóp procentowych. We wszystkich krajach utrzyma się również wysoka inflacja, zdecydowanie najwyższa w Polsce. Pozytywnym sygnałem jest utrzymywanie się niskiego poziomu bezrobocia.

Prognozy banków inwestycyjnych:

PKB

Rynek	2020	2021	2022
Polska	-2,5%	5,7%	4,0%
USA	-3,4%	5,7%	3,5%
Niemcy	-4,6%	2,9%	2,5%
Włochy	-9,0%	6,6%	3,3%

Budżet vs. PKB

Rynek	2020	2021	2022
Polska	-7,1%	-3,2%	-3,2%
USA	-15,6%	-10,8%	-5,1%
Niemcy	-4,3%	-4,6%	-2,8%
Włochy	-9,6%	-9,0%	-5,5%

CPI

Rynek	2020	2021	2022
Polska	3,4%	5,1%	9,1%
USA	1,2%	4,7%	6,2%
Niemcy	0,4%	3,2%	5,5%
Włochy	-0,2%	2,0%	6,0%

Bezrobocie

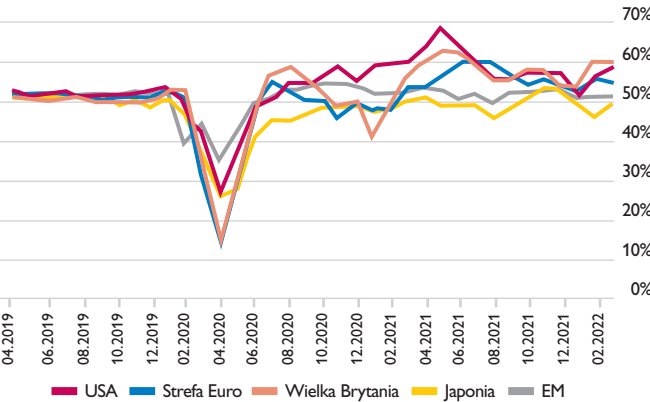
Rynek	2020	2021	2022
Polska	3,2%	3,4%	5,3%
USA	8,1%	5,4%	3,6%
Niemcy	5,9%	5,7%	5,0%
Włochy	9,3%	9,5%	8,8%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

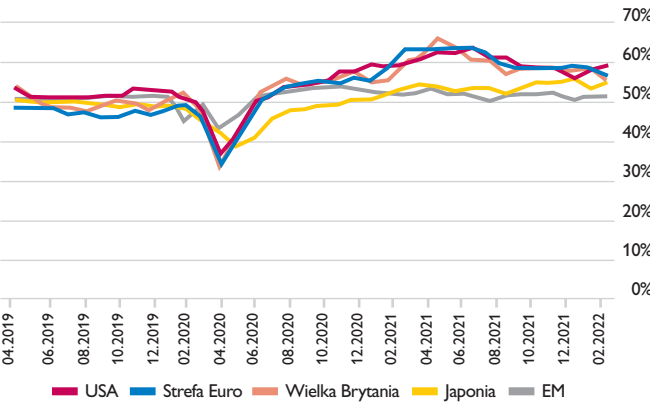
Pewnym drogowskazem dla kondycji gospodarek pozostają wskaźniki wyprzedzające, jak np. Purchase Managers Indeks (PMI), który zarówno dla sektora przemysłowego, usług i według wartości zagregowanej zakłada dalszy rozwój, choć sygnalizuje pewną „zadyszkę”. O ile może być to zapowiedź większych problemów w perspektywie 1-2 lat, zbliżenie wartości wskaźnika do 50 (punkt neutralny) traktujemy jako wyraz dostosowania się rynków do nowej, wysokoinflacyjnej rzeczywistości.

Projekcje PMI na świecie:

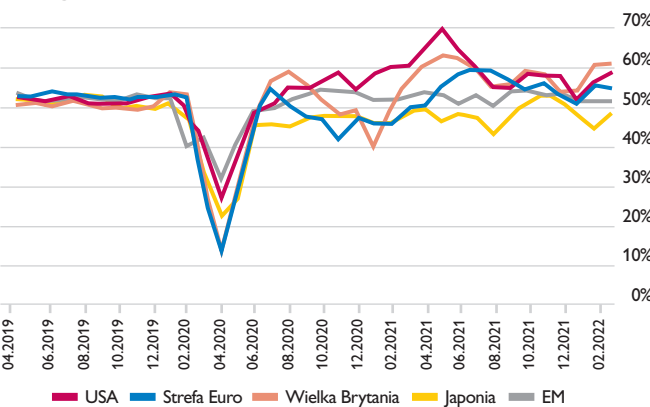
Composite



Przemysł



Usługi



Źródło: Bloomberg



Perspektywy rynków obligacji na IIQ 2022 r.

W obliczu narastającej presji inflacyjnej 2022 rok nie pozostawia złudzeń – banki centralne chcą i muszą przeciwdziałać rozpędzającej się inflacji. Jest to jednak dla nich mocno niekomfortowe położenie – z jednej strony wyższe stopy mogą ostudzić rozpędzoną konsumpcję, jednak niosą również ryzyko zdławienia wzrostu gospodarczego i aktywności gospodarczej w wielu branżach. To jest niestety cena za wieloletnie „zadrukowywanie” pieniędzmi wszelkich problemów rynkowych.

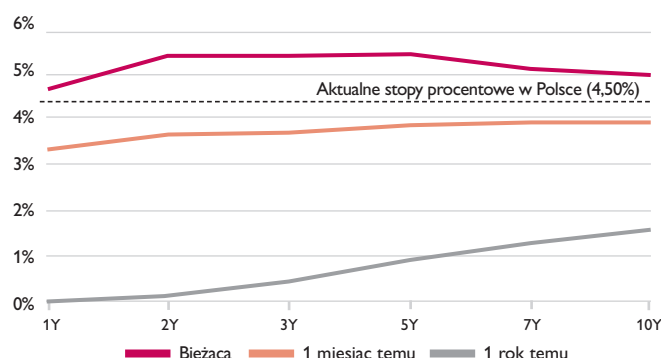
Spodziewamy się, że w perspektywie najbliższego kwartału nadal będziemy obserwować presję na wzrost rentowności obligacji wraz z kolejnymi podwyżkami stóp procentowych. Warto jednak w tym miejscu zaznaczyć, że rentowności obligacji w pewnym stopniu starają się z wyprzedzeniem wycenić te docelowe poziomy stóp procentowych. O ile na rynkach bazowych (Europa Zachodnia, USA) proces ten dopiero przybiera na sile, o tyle w Polsce i naszym regionie Europy rentowności już znajdują się na relatywnie atrakcyjnych poziomach.

Warto przypomnieć, że takie środowisko nie służy obligacjom stałokuponowym, jednak po pierwsze ich zdolność do generowania atrakcyjnych odsetek jest zdecydowanie bardziej widoczna, a po

drugie – taka kombinacja czynników rynkowych sprzyja obligacjom krótkoterminowym i zmiennokuponowym (opartym o rosnącą stawkę WIBOR).

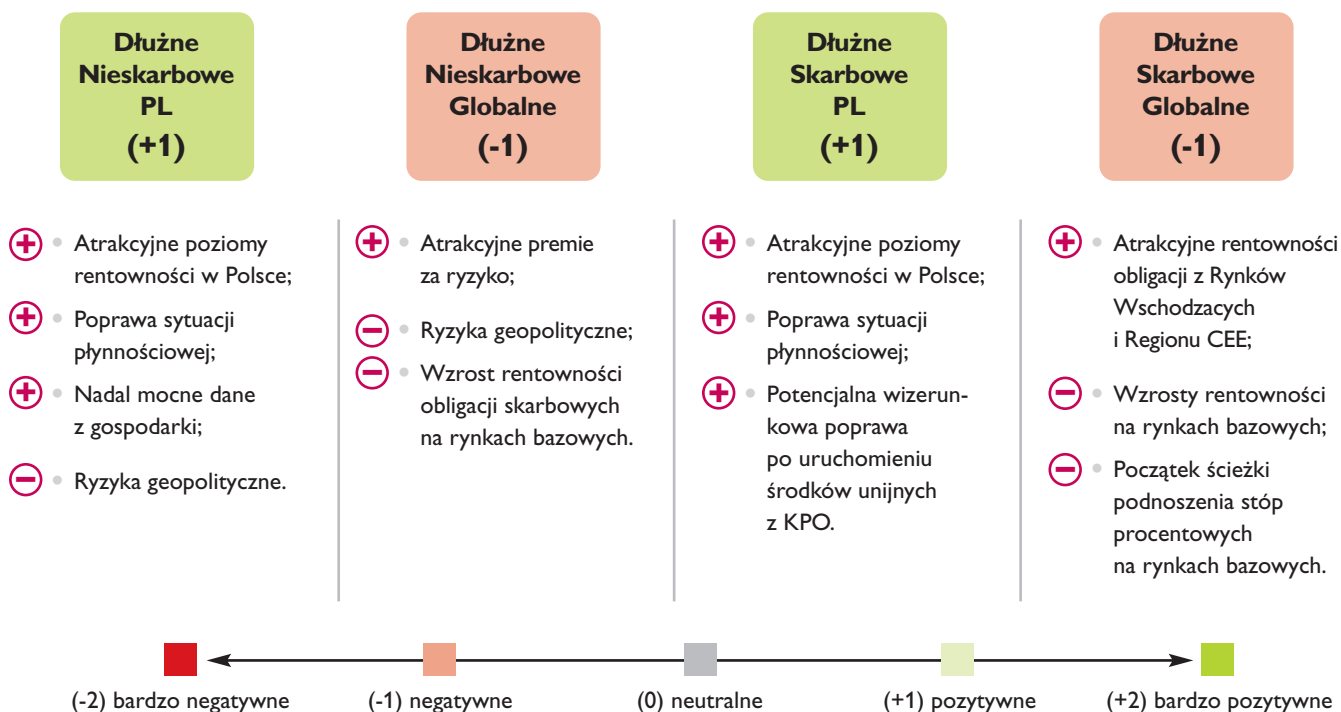
Spodziewamy się zatem, że w II kwartale 2022 będziemy obserwować wyhamowanie niekorzystnych tendencji na wycenach obligacji i prawdopodobnie połowa roku będzie okazją do refleksji i powolnego zwiększania udziału instrumentów dłużnych w portfelach.

Krzywa rentowności polskich obligacji skarbowych



Źródło: Investing.com, dane na 15.03.2022 r.

Nastawienie Millennium TFI do rynków obligacji – II kwartał 2022 r.



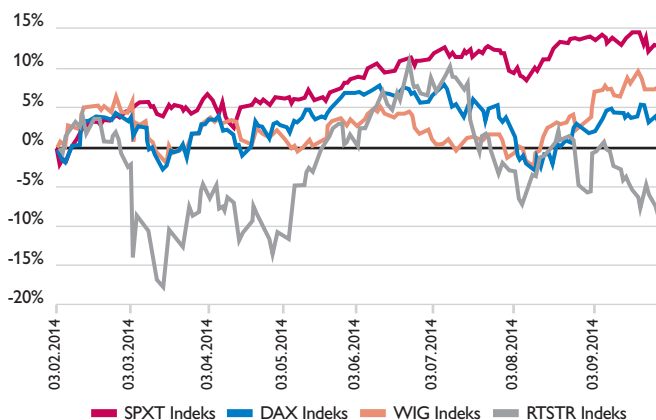
Źródło: opracowanie własne Millennium TFI

Perspektywy rynków akcji na IIQ 2022 r.

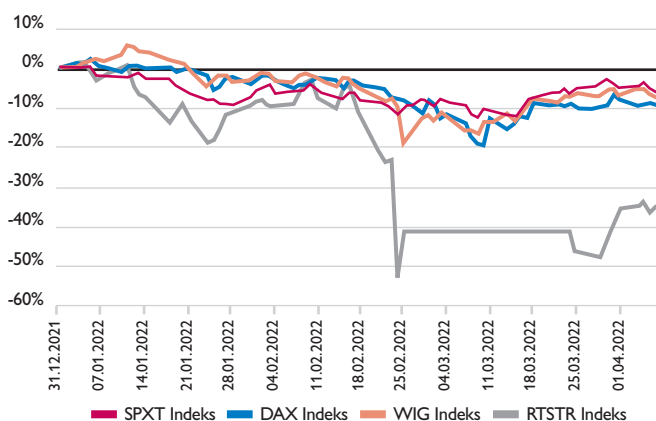
Rynki akcyjne zakończyły pierwszy kwartał mocno poturbowane. Cierpliwość inwestorów została wystawiona na ciężką próbę ze względu na inwazję Rosji na Ukrainę. Obecnie rysuje się wiele możliwych prognoz dalszego rozwoju sytuacji. Mimo wyparcia Rosjan na wschód kraju, dość prawdopodobnym scenariuszem jest długotrwałe podtrzymanie napiętej sytuacji. Jednak wojna jest podobnym, niezarządzalnym ryzykiem do pandemii COVID19 – prędzej czy później rynki dostosują się do panującej sytuacji.

Wraz z rozpoczęciem inwazji na Ukrainę 24 lutego br. oficjalnie informowaliśmy Państwa, że w obliczu podwyższonej zmienności nie zamierzamy dokonywać taktycznej ucieczki z akcji, mimo silnej paniki na rynku. Strategia ta okazała się skuteczna, a podejmowanie decyzji na podstawie irracjonalnych przesłanek najczęściej zwiększa ryzyko pomyłki. Spójrzmy na poniższy przykład ukazujący zachowanie giełd podczas inwazji Rosjan na Krym w 2014 oraz w 2022 roku.

Indeksy giełdowe w obliczu inwazji Rosji na Ukrainę w 2014 r.



Indeksy giełdowe w obliczu inwazji Rosji na Ukrainę w 2022 r.



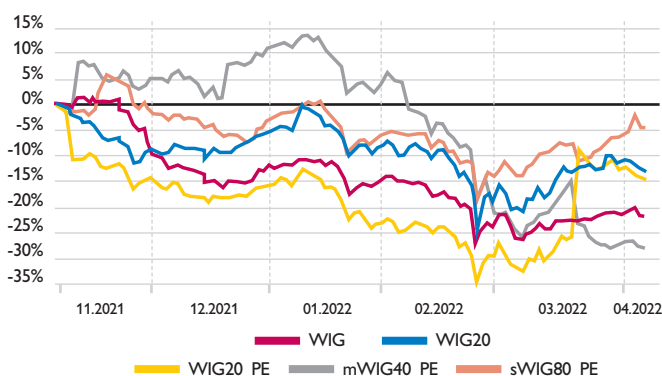
Źródło: Bloomberg

Jak widać, rzeczywistość na rynku kapitałowym potrafi różnić się od tej w sferze społecznej. Nie sposób opisać tragedii ludzkiej w związku z kryzysem humanitarnym wynikającym z wojny, jednak rynki kapitałowe, naszym zdaniem, będą starały się dostosować do nowej rzeczywistości, opartej na większej polaryzacji gospodarek czy odwróceniu procesów globalizacyjnych w środowisku sankcji gospodarczych. Indeksy akcji, po pewnym szoku, w znakomitej większości wróciły do poziomów sprzed rozpoczęcia inwazji. Niestety takich ryzyk nie da się przewidzieć, ale warto wyciągać lekcje z historii.

Wydaje się jednak, że to anomalia związana z wojną stanie się z czasem pewnym epizodem, a to, co szczególnie będzie rzutowało na zachowanie rynków akcyjnych, to dalsza walka z inflacją, działania banków centralnych w sferze polityki monetarnej oraz widmo potencjalnej stagflacji.

Warto jednak zauważyć, że silna przecena spowodowała wyceny akcji na dużo bardziej atrakcyjne poziomy i kluczowe będzie pytanie, kiedy (a nie czy) inwestorzy znów skupią się na fundamentach. Te póki co wyglądają stabilnie, co spodziewamy się ujrzeć przy okazji rozpoczynającego się pod koniec kwietnia sezonu publikacji wyników spółek za I kwartał 2022 roku.

Średnie wyceny spółek dla głównych indeksów GPW



Źródło: stooq.pl

Średnie wyceny spółek w USA, Rynkach Wschodzących i pozostałych Rynkach Rozwiniętych

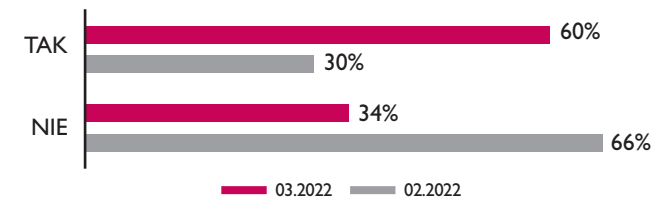


Źródło: topdowncharts

Nadal to akcje pozostają też jedyną alternatywą na rynku kapitałowym, by mierzyć się z wysokimi odczytami inflacji. Należy jedynie pamiętać, że dość dojrzała faza cyklu koniunkturalnego będzie przynosić nadal podwyższoną zmienność w parze z niepokojami geopolitycznymi, dlatego kluczowa będzie w tej klasie aktywów dywersyfikacja sektorowa, geograficzna i tematyczna.

Istotnym elementem analizy rynku jest też ocena panującego sentymentu. Kolejne badania pokazują coraz mniejszy odsetek optymistów – zarówno wśród indywidualnych, jak i profesjonalnych inwestorów. Taką sytuację można odczytywać dwojako: w dłuższym terminie (1-2 lata) może oznaczać to problemy z kontynuacją hossy na akcjach, ale w krótkim może być okazją do kupna na zasadzie kontrariańskiej (zgodnie ze słowami Warren Buffeta: „Sprzedawaj, gdy panuje euforia, a kupuj, gdy leje się krew”).

Oczekiwania inwestorów co do bessy na giełdzie w 2022 r.



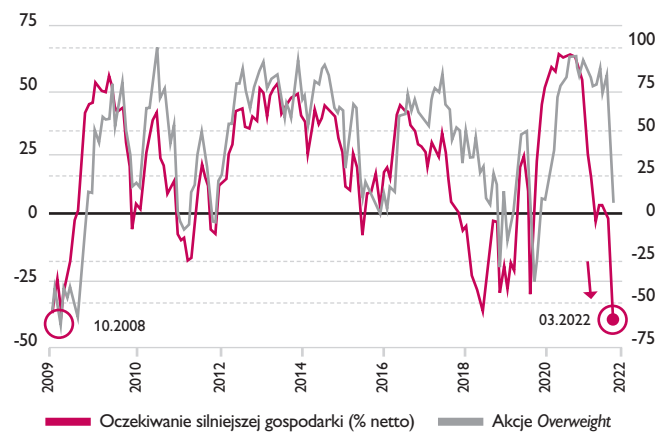
Źródło: Bank Of America

Prognozy dla poszczególnych globalnych klas aktywów

Rodzaj finansów	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q4 2024
Stopa % Fed	0.125	0.375	1.375	2.125	2.625	3.125	3.625	3.625	3.125	2.625
Depozyty w banku EBC	-0.50	-0.50	-0.50	-0.25	0.00	0.50	1.00	1.50	2.00	2.00
Stopa % w Bank of Japan	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
10-letnie obligacje USA	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	
10-letnie Niemieckie Bundy	-0.18	0.55	1.00	1.20	1.55	1.75	1.70	1.65	1.60	
Indeks S&P 500	4 766	4 530	5 000	5 150	5 250	5 350	5 450	4 500	5 600	
Indeks STOXX 600	488	458	510	530	550	560	570	470	585	
Obligacje US HY	310	310	310	310	310	310	310	310	850	
Obligacje US IG	98	98	98	98	98	98	98	98	210	
Obligacje Euro HY	330	330	330	330	330	330	330	330	850	
Obligacje Euro IG	98	98	98	98	98	98	98	98	210	
EUR/USD	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.25	1.30
Ceny surowców	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q4 2024
Ropa naftowa WTI	77.1	93.0	91.0	91.0	95.0	95.0	91.0	87.0	82.0	77.0
Ropa Brent	79.7	95.0	95.0	95.0	100.0	100.0	95.0	90.0	85.0	80.0
Nadwyżka ropy (deficyt) kb/d		(1 600)	(900)	(1 000)	(900)	400	400	400	400	

Źródło: Deutsche Bank

Relacja optymistów i pesymistów co do przyszłej siły rynku kapitałowego



Źródło: Bank Of America

Dość ciekawie wyglądają pojawiające się prognozy największych banków inwestycyjnych, które mimo napięć politycznych i widma agresywnych podwyżek stóp procentowych, przewidują kilkunasto-procentowy potencjał wzrostu zarówno na rynkach bazowych, jak i rynkach wschodzących (na podstawie ankiet Bloomberg’a i Deutsche Bank).

Nastawienie Millennium TFI do rynku akcji – II kwartał 2022 r.

Akcje Polskie

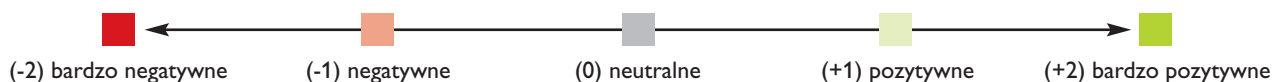
(0)

- + • Atrakcyjne wyceny spółek;
- + • Dobre wskaźniki makroekonomiczne;
- + • Potencjalnie pozytywny wpływ uchodźców jako siły roboczej;
- + • Słaby sentyment (jako podejście kontrariańskie);
- • Ryzyko stagflacji;
- • Ryzyka geopolityczne;
- • Dalsze agresywne podwyżki stóp procentowych;
- • Zakłócenia w globalnym przepływie surowców i towarów.

Akcje Globalne

(0)

- + • Nadal dobre dane makroekonomiczne;
- + • Mocne fundamenty spółek;
- + • Atrakcyjne wyceny spółek;
- + • Potencjalna deregulacja spółek technologicznych w Chinach;
- • Ryzyka geopolityczne, konflikty zbrojne;
- • Odwrócenie procesów globalizacji i polaryzacja gospodarek;
- • Zakłócenia w globalnym przepływie surowców i towarów;
- • Ryzyko stagflacji.



Źródło: opracowanie własne Millennium TFI



Podsumowanie – wyzwania na IIQ 2022 r.

Rewizje naszego podejścia do rynku z początku 2022 roku prowadzą nas do podsumowania konkretnych wyzwań, które będą stały przed inwestorami w II kwartale 2022 roku.

Dywersyfikacja:

Podtrzymujemy opinie, że wytypowanie jednej, zwycięskiej klasy aktywów w tym roku będzie trudne. Kluczowe w budowaniu skutecznej strategii inwestycyjnej będzie zatem uwzględnienie jak największej liczby możliwych scenariuszy i klas aktywów. Wraz z pojawianiem się racjonalnych przesłanek, dużo łatwiej będzie zredukować liczbę kierunków w portfelu, niż od razu poszukiwać tej jednej właściwej.

Horyzont inwestycyjny:

W sytuacji podwyższonej zmienności bazującej mocno na czynnikach sentymentalnych i emocjonalnych, kluczowe może być odpowiednie wydłużenie horyzontu inwestycyjnego oraz unikanie tzw. timingu rynkowego (czyli poszukiwaniu „górek” i „dołków” do kupowania i sprzedaży jednostek). Naszym zdaniem, podejmowanie decyzji w emocjach, gdy cały świat robi to w emocjach, zdecydowanie zwiększa ryzyko pomyłki.

Konsekwencja:

Przy dopilnowaniu powyższych dwóch kryteriów zdecydowanie łatwiej ćwiczyć cierpliwość na rynku kapitałowym. Nie po to bowiem buduje się zdywersyfikowany portfel, by przy najmniejszej korekcie od razu go spieniężać. Pamiętajmy, że inwestowanie to maraton, a nie sprint.



Millennium TFI – potencjalne działania kierunkowe na funduszach

FIO INSTRUMENTÓW DŁUŻNYCH

- Stopniowe zwiększanie *duration* portfela, utrzymanie pozycji w Polsce, krajach CEE i na Rynkach Wschodzących.

FIO OBLIGACJI KLASYCZNY

- Utrzymanie krótkiego *duration*, doważenie dobrej klasy papierów korporacyjnych.

SFIO OBLIGACJI GLOBALNYCH

- Aktywna alokacja globalna, niedoważenie obligacji High Yield i z Rynków Wschodzących.

FUNDUSZE MIESZANE

- Podejście neutralne, bardzo głęboka selekcja spółek acyklicznych z szerokiego indeksu WIG.

FUNDUSZE AKCJI POLSKICH

- Podejście defensywne z opcją redukcji zaangażowania przy dalszych wzrostach.

SFIO TOP SECTORS

- Utrzymanie obecnej alokacji sektorowej, zwiększenie wykorzystania ETF-ów i funduszy indeksowych.

PLAN AKTYWNY

- Poszukiwanie okazji po stronie spółek „growth” do „value”, wykorzystanie funduszy indeksowych; utrzymanie doważanie akcji Rynków Wschodzących.

PLAN SPOKOJNY I WYWAŻONY

- Zmniejszenie ekspozycji na akcje wraz ze wzrostami indeksów, poszukiwanie spółek acyklicznych.

Mamy nadzieję, że powyższy materiał przybliżył Państwu nieco naszą optykę na rynki finansowe oraz ujawnił nieco „kuchni” związanej z analizą rynków kapitałowych.

Zapraszamy do współpracy, dziękujemy za dotychczasowe zaufanie i życzymy Państwu pomyślnych decyzji inwestycyjnych w 2022 roku!

Zapraszamy do kontaktu z nami!



www.millenniumtfi.pl

www.millenniumtfi.pl/komentarze.html



Ryzyka związane z inwestowaniem w fundusze

- **Ryzyko branży** – ryzyko związane z zainwestowaniem aktywów w instrumenty i produkty finansowe jednej branży. Brak dywersyfikacji inwestycji pod względem branżowym.
- **Ryzyko kredytowe** – ryzyko niedotrzymania warunków emisji papierów wartościowych przez drugą stronę umowy, m.in. utraty wypłacalności emitenta, skutkująca utratą części aktywów funduszu.
- **Ryzyko krótkookresowych zmian cen** – ryzyko występujące na skutek zmienności nastrojów panujących na rynku wśród inwestorów.
- **Ryzyko kursu walutowego** – dotyczy inwestycji w walucie obcej i jest związane z niepewnością co do kształtowania się przyszłego kursu walutowego.
- **Ryzyko niedopuszczenia papierów wartościowych emitenta do obrotu na rynku regulowanym.**
- **Ryzyko płynności** – ryzyko związane z trudnością ze sprzedażą lub nabyciem instrumentów i produktów finansowych.
- **Ryzyko podatkowe** – ryzyko zmiany przepisów podatkowych.
- **Ryzyko prawne** – ryzyko zmiany przepisów prawnych.
- **Ryzyko rozliczenia** – ryzyko nierozliczenia w terminie transakcji zawartych przez fundusz inwestycyjny, spowodowane m.in. zawo-
dnością systemów informatycznych.
- **Ryzyko rynkowe** – ryzyko związane z koniunkturą rynkową; głównymi czynnikami wrażliwości są m.in. poziom inflacji, stopy procentowej, bezrobocia, deficytu budżetowego.
- **Ryzyko stopy procentowej** – ryzyko niestabilności stóp procentowych.
- **Ryzyko utraty kapitału.**
- **Ryzyko związane z koncentracją aktywów bądź rynków** – ryzyko związane z brakiem dywersyfikacji portfela inwestycyjnego względem poszczególnych aktywów bądź rynków.
- Wysokość opłat.
- Złożoność produktów.

Ważne informacje: Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Stanisława Żaryna 2B, 02-593 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000014564, o numerze REGON 011191974, o numerze NIP 526-10-31-858, w pełni opłaconym kapitale zakładowym w wysokości 10.300.000,00 PLN (słownie: dziesięć milionów trzysta tysięcy złotych)(dalej: „Towarzystwo”) prowadzi działalność w zakresie tworzenia i zarządzania funduszami inwestycyjnymi na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 20 listopada 2001 r. (sygn. DFN1-4050/22-24/01) oraz podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Udostępnianie przez Towarzystwo informacji i danych, w tym w komentarzach i videokomentarzach ekspertów, nie stanowi świadczenia usługi doradztwa prawnego, finansowego, podatkowego, a także usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz usługi doradztwa inwestycyjnego, o których mowa odpowiednio w art. 75 i 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, ani rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów. Poprzez udostępnienie materiałów, Towarzystwo nie wskazuje także, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia dla potencjalnego Uczestnika. Udostępnianie przez Towarzystwo informacji zawartych na niniejszej stronie internetowej nie ma na celu oraz nie może być uznawane za świadczenie przez Towarzystwo usługi oferowania instrumentów finansowych, o której mowa w art. 72 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi oraz nie ma na celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia instrumentów finansowych lub zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do ich nabycia lub objęcia. Towarzystwo dokłada najlepszych starań, aby obliczenia, wyniki oraz innego rodzaju informacje prezentowane za pośrednictwem niniejszej strony internetowej były rzetelne i niewprowadzające w błąd, jednakże nie jest w stanie zagwarantować, iż powyższe informacje są wolne od błędów i nieścisłości.

Przedstawione na niniejszej stronie internetowej informacje i dane, w tym zawarte w komentarzach ekspertów, odnoszą się do symulacji wyników w przeszłości i nie stanowią gwarancji osiągnięcia identycznych lub podobnych wyników w przyszłości. Bieżące notowania jednostek uczestnictwa aktualizowane są w serwisie niezwłocznie po dokonaniu wyceny aktywów funduszy. Prezentowane dane oparte są na opracowaniach własnych Towarzystwa chyba, że wyraźnie wskazano inne źródło pochodzenia danych. Ryzyko wykorzystania informacji zamieszczonych na stronie internetowej, w szczególności podejmowania na jego podstawie decyzji inwestycyjnych, ponosi wyłącznie ich odbiorca. Towarzystwo wyraźnie informuje, iż nie ponosi odpowiedzialności względem Państwa za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte przez Państwa na podstawie obliczeń, wyników oraz innego rodzaju informacji zaprezentowanych za pośrednictwem niniejszej strony internetowej. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa funduszu inwestycyjnego związane jest z normalnymi wahaniami rynkowymi, w wyniku czego wartość inwestycji może wzrosnąć, jednakże nie można wykluczyć ryzyka utraty zainwestowanego kapitału.

Przed podjęciem inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszu inwestycyjnego potencjalny inwestor powinien przeanalizować prospekt informacyjny funduszu w całości oraz Kluczowe Informacje dla Inwestorów i skonsultować się z profesjonalnym doradcą inwestycyjnym. Prospekt informacyjny funduszu oraz KIID zawiera dodatkowe informacje, które powinny pozwolić inwestorowi ocenić ryzyko inwestycji oraz otrzymać informacje na temat opłat, prowizji i innych kosztów związanych z uczestnictwem w funduszu.

Towarzystwo dokłada najlepszych starań aby treści zamieszczone na stronie internetowej były rzetelne i nie wprowadzające w błąd, jednakże nie może zapewnić, iż treści zamieszczone na stronie internetowej, w szczególności z powodów technicznych będą wolne od błędów i nieścisłości. Towarzystwo w takich przypadkach podejmie najlepsze starania mające na celu zapewnienie aktualności i prawidłowości treści zamieszczonych na stronie internetowej Towarzystwa. Adresaci treści udostępnianych na niniejszej stronie internetowej powinni wziąć pod uwagę fakt, że Towarzystwo zarządza funduszami inwestycyjnymi i otrzymuje z tego tytułu opłatę za zarządzanie, której stawka różni się pomiędzy poszczególnymi funduszami.

W przypadku, gdy na stronie internetowej zamieszczone zostaną, jako przykładowe składy portfeli funduszy, użytkownik strony internetowej nie powinien traktować tego, jako udzielania nieodpłatnych informacji dotyczących w inwestowania papiery wartościowe ani rekomendacji inwestycyjnej.

Prezentowane dane dotyczące wyników inwestycyjnych funduszy są liczone na bazie stopy zwrotu pomniejszonej jedynie o koszty obciążające poszczególne fundusze zgodnie z ich statutami, jednakże bez uwzględnienia opłat manipulacyjnych, pobranych podatków i innych świadczeń, które powinny być wzięte pod uwagę przy wyliczaniu ostatecznej stopy zwrotu z inwestycji. Zyski z inwestycji osiągane przez osoby fizyczne mogą podlegać opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych. Obliczenia i wyniki zawarte na niniejszej stronie internetowej nie uwzględniają należnych podatków. Faktyczne opodatkowanie zależy od Państwa indywidualnej sytuacji oraz może ulec zmianie w przyszłości. Dotychczasowe wyniki zarządzania osiągnięte przez fundusze nie stanowią gwarancji osiągnięcia takich samych wyników w przyszłości.

Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Subfundusze zarządzane przez Towarzystwo, w zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej mogą inwestować część lub większość swoich aktywów w akcje. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się lub może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ale dołożą najlepszych starań, aby je osiągnąć. Środki zainwestowane w Subfundusze nie są objęte systemem gwarantowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego zgodnie z ustawą z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej.

Zaprezentowane na niniejszej stronie internetowej informacje służą jedynie celom informacyjnym i nie stanowią oferty, w tym oferty w rozumieniu art. 66 oraz zaproszenia do zawarcia umowy w rozumieniu art. 71 Kodeksu cywilnego, chyba że z charakteru zamieszczonego dokumentu jednoznacznie wynika inaczej. Wszelkie prawa autorskie do materiałów zamieszczonych na niniejszej stronie internetowej przysługują wyłącznie Towarzystwu. Materiały zamieszczone na niniejszej stronie internetowej nie mogą być kopiowane, cytowane lub rozpowszechniane w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia Towarzystwa. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Dystrybucja prospektów zamieszczonych na stronie internetowej, oferowanie lub sprzedaż jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych może podlegać ograniczeniom w niektórych systemach prawnych. Osoby, które wejdą w posiadanie prospektu któregośkolwiek funduszu powinny upewnić się, czy nie podlegają stosownym ograniczeniom w wyżej wymienionym zakresie. Nikt z otrzymujących kopię takiego prospektu w którejkolwiek z jurysdykcji nie powinien traktować prospektu, jako oferty do złożenia zapisu z zastrzeżeniem, iż nie dotyczy to przypadków, gdy takie oferowanie może być uczynione zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, bez konieczności dokonania odpowiedniej rejestracji w uprawnionych instytucjach.

Subfundusze Millennium (z wyłączeniem Millennium SFIO) mogą inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe, których emitentem, poręczycielem lub gwarantem są: Skarb Państwa, NBP, państwo członkowskie UE, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego UE, państwo należące do OECD lub międzynarodowa instytucja finansowa, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Towarzystwo zapewnia, aby wszystkie informacje reklamowe kierowane do inwestorów były rozpoznawalne jako takie oraz opisywały ryzyka i zyski związane z nabyciem jednostek uczestnictwa w równie widoczny sposób, jak również zapewnia, by wszystkie informacje zawarte w informacjach reklamowych były rzetelne, przejrzyste i nie wprowadzające w błąd, zgodnie z wymogami zawartymi w Rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1156 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ułatwienia transgranicznej dystrybucji przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 345/2013, (UE) nr 346/2013 i (UE) nr 1286/2014 (dalej: „Rozporządzenie 2019/1156”).

Towarzystwo zapewnia, by informacje reklamowe zawierające szczegółowe informacje o funduszach inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo nie były sprzeczne z informacjami zawartymi w stosownych prospektach emisyjnych oraz w kluczowych informacjach dla inwestorów, ani nie umniejszały znaczenia tych informacji. Prospekty informacyjne funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo, kluczowe informacje dla inwestorów oraz informacje dla klienta AFI są dostępne w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://millenniumtfi.pl/dokumenty.html>, w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty”, „Kluczowe Informacje dla Inwestorów” oraz „Informacje dla Inwestora”).

Towarzystwo publikuje streszczenie praw inwestorów, o którym mowa w art. 4 ust. 3 Rozporządzenia 2019/1156 w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://www.millenniumtfi.pl/dokumenty/id/18.html>, w zakładce Informacje dodatkowe.

Zasady dochodzenia przez inwestorów roszczeń zbiorowych określa ustawa z dnia 17 grudnia 2009 r. o dochodzeniu roszczeń w postępowaniu grupowym oraz Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1828 z dnia 25 listopada 2020 r. w sprawie powództw przedstawicielskich wytaczanych w celu ochrony zbiorowych interesów konsumentów i uchylająca dyrektywę 2009/22/WE.

Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Subfundusze zarządzane przez Towarzystwo, w zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej mogą inwestować część lub większość swoich aktywów w akcje. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się lub może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ale dołożą najlepszych starań, aby je osiągnąć. Środki zainwestowane w Subfundusze nie są objęte systemem gwarantowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego zgodnie z ustawą z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej.

Zaprezentowane na niniejszej stronie internetowej informacje służą jedynie celom informacyjnym i nie stanowią oferty, w tym oferty w rozumieniu art. 66 oraz zaproszenia do zawarcia umowy w rozumieniu art. 71 Kodeksu cywilnego, chyba że z charakteru zamieszczonego dokumentu jednoznacznie wynika inaczej. Wszelkie prawa autorskie do materiałów zamieszczonych na niniejszej stronie internetowej przysługują wyłącznie Towarzystwu. Materiały zamieszczone na niniejszej stronie internetowej nie mogą być kopiowane, cytowane lub rozpowszechniane w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia Towarzystwa. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Dystrybucja prospektów zamieszczonych na stronie internetowej, oferowanie lub sprzedaż jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych może podlegać ograniczeniom w niektórych systemach prawnych. Osoby, które wejdą w posiadanie prospektu któregośkolwiek funduszu powinny upewnić się, czy nie podlegają stosownym ograniczeniom w wyżej wymienionym zakresie. Nikt z otrzymujących kopię takiego prospektu w którejkolwiek z jurysdykcji nie powinien traktować prospektu, jako oferty do złożenia zapisu z zastrzeżeniem, iż nie dotyczy to przypadków, gdy takie oferowanie może być uczynione zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, bez konieczności dokonania odpowiedniej rejestracji w uprawnionych instytucjach.

Subfundusze Millennium (z wyłączeniem Millennium SFIO) mogą inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe, których emitentem, poręczycielem lub gwarantem są: Skarb Państwa, NBP, państwo członkowskie UE, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego UE, państwo należące do OECD lub międzynarodowa instytucja finansowa, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Towarzystwo zapewnia, aby wszystkie informacje reklamowe kierowane do inwestorów były rozpoznawalne jako takie oraz opisywały ryzyka i zyski związane z nabyciem jednostek uczestnictwa w równie widoczny sposób, jak również zapewnia, by wszystkie informacje zawarte w informacjach reklamowych były rzetelne, przejrzyste i niewprowadzające w błąd, zgodnie z wymogami zawartymi w Rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1156 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ułatwienia transgranicznej dystrybucji przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 345/2013, (UE) nr 346/2013 i (UE) nr 1286/2014 (dalej: „Rozporządzenie 2019/1156”).

Towarzystwo zapewnia, by informacje reklamowe zawierające szczegółowe informacje o funduszach inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo nie były sprzeczne z informacjami zawartymi w stosownych prospektach emisyjnych oraz w kluczowych informacjach dla inwestorów, ani nie umniejszały znaczenia tych informacji. Prospekty informacyjne funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo, kluczowe informacje dla inwestorów oraz informacje dla klienta AFI są dostępne w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://millenniumtfi.pl/dokumenty.html>, w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty”, „Kluczowe Informacje dla Inwestorów” oraz „Informacje dla Inwestora”).

Towarzystwo publikuje streszczenie praw inwestorów, o którym mowa w art. 4 ust. 3 Rozporządzenia 2019/1156 w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://www.millenniumtfi.pl/dokumenty/id/18.html>, w zakładce Informacje dodatkowe.

Zasady dochodzenia przez inwestorów roszczeń zbiorowych określa ustawa z dnia 17 grudnia 2009 r. o dochodzeniu roszczeń w postępowaniu grupowym oraz Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1828 z dnia 25 listopada 2020 r. w sprawie powództw przedstawicielskich wytaczanych w celu ochrony zbiorowych interesów konsumentów i uchylająca dyrektywę 2009/22/WE.