

Outlook 2022

Millennium
fundusze inwestycyjne

Prognozy Millennium TFI na III kwartał 2022 r.



Szanowni Państwo,

Za nami I półrocze 2022 r., który dla wielu uczestników rynku, inwestorów czy instytucji oznacza nową rzeczywistość bez taniego pieniądza. Omawiane w poprzednich opracowaniach czynniki, jak masowy dodruk pieniądza czy prowadzone przez rządy programy stymulacyjne, doprowadziły w konsekwencji do pojawienia się inflacji. Postawiło to oczywiście banki centralne w ciężkiej sytuacji, „miedzy młotem a kowadłem”: z jednej strony skuteczna walka z inflacją wymaga agresywnego zacieśniania polityki monetarnej poprzez podnoszenie stóp procentowych, z drugiej zaś – niesie ze sobą ryzyko zahamowania aktywności gospodarczej, co w konsekwencji może prowadzić do recesji. Nadal pozostajemy też w świecie niestabilnym geopolitycznie – kilkudniowa inwazja Rosji na Ukrainę trwa już ponad 3 miesiące i szanse na zakończenie konfliktu szybko są dość nikłe.

W efekcie, rynki finansowe pozostawały pod silną presją wielu czynników, dostarczając inwestorom nie lada emocji, niespodzianek, masowych przecen jak i szybkich odbić. Jak zatem odnaleźć się na tych wzburzonych, niespokojnych wodach inwestycyjnego oceanu? Czy da się w takich warunkach szukać „bezpiecznych przystani”? A może należy przygotować się na jeszcze większy sztorm, po którym jednak jest szansa na uspokojenie nastrojów i możemy wypatrywać pierwszych promieni słonecznych zza chmur?

Na te i inne pytania znajdziecie Państwo odpowiedzi w najnowszym kwartalnym Outlooku Millennium TFI. Oddajemy w Państwa ręce opracowanie, będące podsumowaniem i weryfikacją naszych założeń strategicznych na II kwartał 2022 roku, wraz z prezentacją naszych potencjalnych kierunkowych działań na III kwartał 2022 roku. W materiale tym spróbujemy określić szanse i zagrożenia dla poszczególnych klas aktywów, będących w spektrum zainteresowania Millennium TFI w ramach zarządzanych przez nas funduszy inwestycyjnych.

Serdecznie zapraszamy do lektury!



Michał Trojanowski, EFA,
Dyrektor ds. Komunikacji Inwestycyjnej



Krzysztof Kamiński, CFA, DI
Członek Zarządu

Spis treści

▪ Podsumowanie II kwartału 2022 roku:	
Makroekonomia – Między młotem a kowadłem	4
Rynek obligacji – Blisko przełomu?	5
Rynek akcji – Poturbowane, ale żywe	7
Klasy aktywów i fundusze	9
▪ Perspektywy makroekonomiczne na IIIQ 2022 roku	10
▪ Perspektywy rynków obligacji na IIIQ 2022 roku	11
▪ Perspektywy rynków akcji na IIIQ 2022 roku	13
▪ Podsumowanie – wyzwania na IIIQ 2022 roku	16

Podsumowanie II kwartału 2022 r.

Makroekonomia

– Między młotem a kowadłem

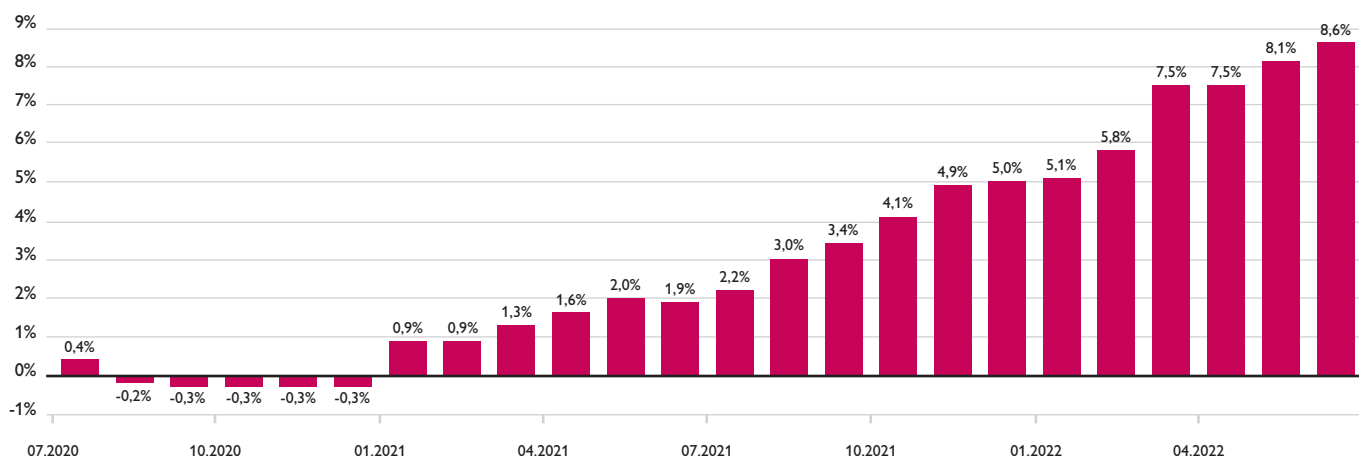
Miniony kwartał okazał się kolejnym, w którym uwaga inwestorów skupiała się na retoryce banków centralnych, związanej z walką z rozpędzającą się inflacją. Już na początku 2022 roku rynki i inwestorzy obudzili się bowiem w zupełnie nowym świecie coraz droższego pieniądza, a ostatnie 3 miesiące jedynie podgrzewały obawy inwestorów o znalezienie jakiegokolwiek klasy aktywów umożliwiającej generowanie nie tylko atrakcyjnych, ale w ogóle realnie dodatnich stóp zwrotu na zainwestowanym kapitale.

Odczyty inflacji CPI w USA, Strefie Euro i Polsce

Źródło: Macronext

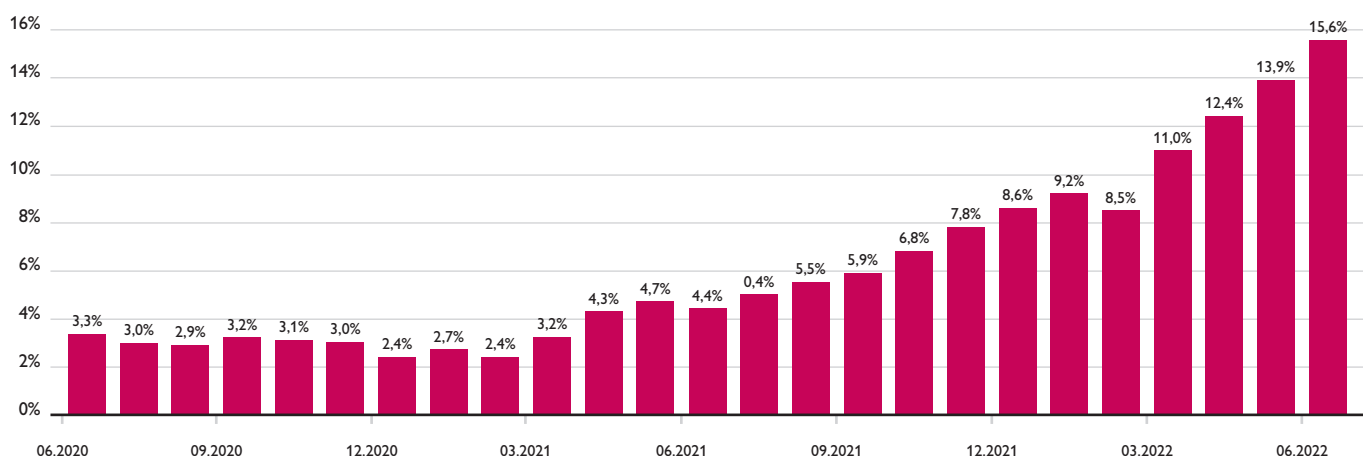
W bardzo trudnej sytuacji znalazły się również banki centralne. Z jednej strony walka z inflacją wymusiła obranie ostrego kursu na podnoszenie stóp procentowych, z drugiej zaś strony takie działanie może łatwo doprowadzić do zdławienia siły globalnej gospodarki. Już pierwszy kwartał bieżącego roku przyniósł istotne zagrożenia – nadal trwająca wojna na Ukrainie, zakłócenia w łańcuchach dostaw, galopujące ceny surowców (szczególnie energetycznych) przyczyniały się do coraz silniejszej polaryzacji głównych sił i ośrodków ekonomicznych na świecie, a jednocześnie do przyhamowania lub wręcz odwrócenia procesów globalizacyjnych.

Odczyty inflacji CPI w Strefie Euro



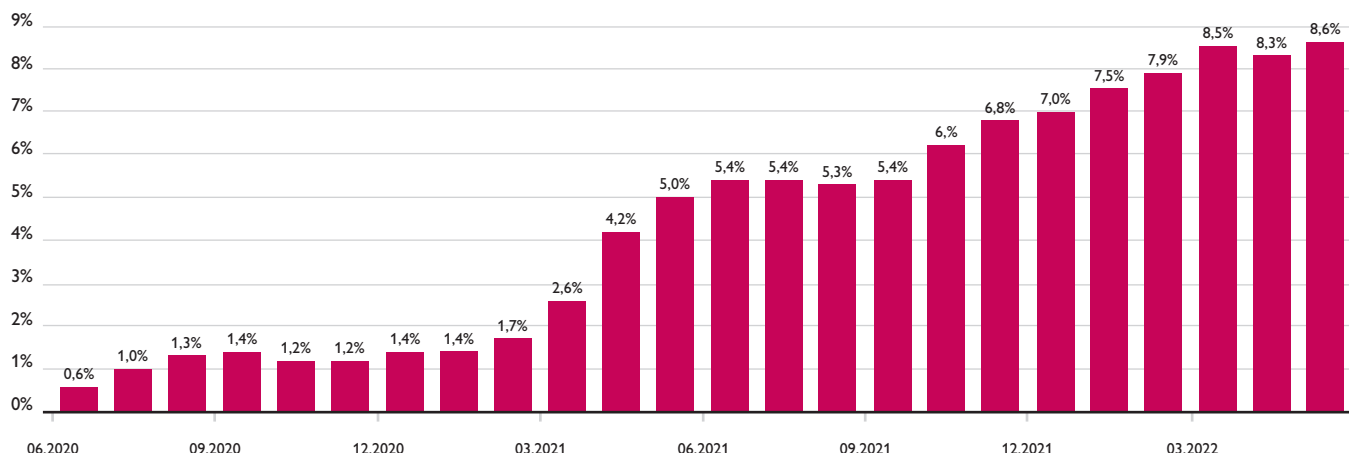
Źródło: Macronext

Odczyty inflacji CPI w Polsce



Źródło: Macronext

Odczyty inflacji CPI w USA

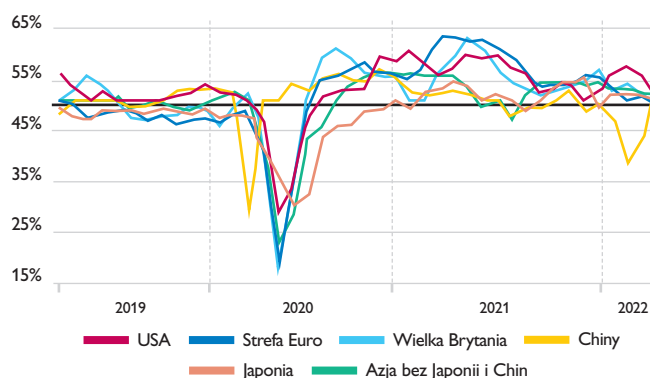


Źródło: Macronext

Ewenementem w skali świata pozostają Chiny. Jest to związane ze specyficznymi czynnikami: bieżące wskaźniki aktywności gospodarczej wskazują na spadek aktywności gospodarczej w Państwie Środka w związku z nawrotem pandemii COVID19.

Z racji polityki „Zero Covid”, całe ośrodki przemysłowe i miasta były zamykane i izolowane, co prowadziło do zatrzymania produkcji. Jednak wraz z opanowywaniem sytuacji i działaniami stymulacyjnymi chińskiego rządu, analitycy prognozują silne odbicie w chińskiej gospodarce.

PMI – odczyty wyprzedzające koniunktury na świecie



Źródło: Markit

Podsumowanie II kwartału 2022 r.

Rynek obligacji

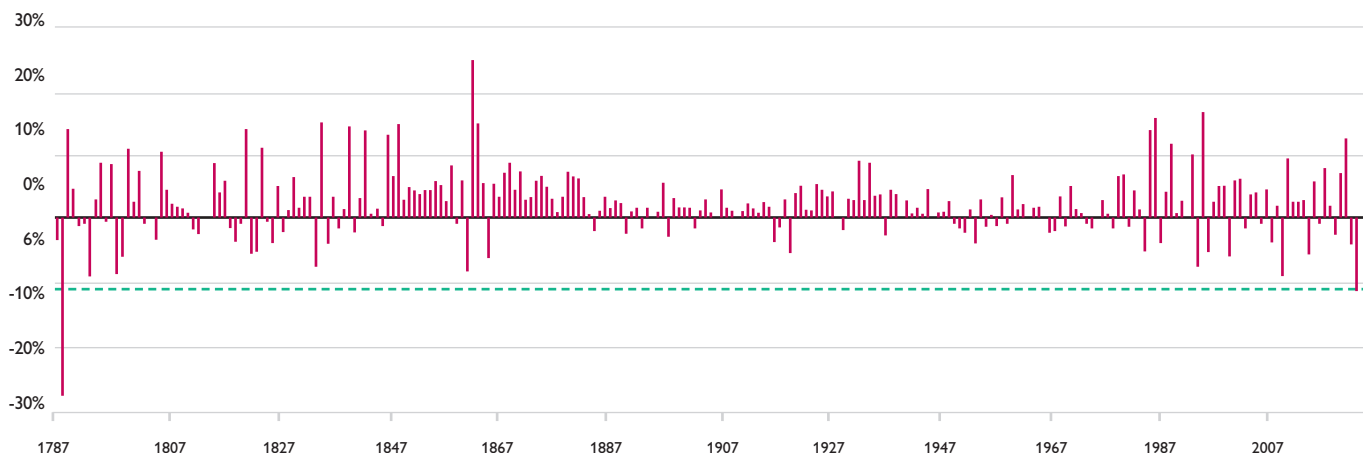
– Blisko przełomu?

Miniony kwartał na rynkach obligacji stał pod znakiem przeceny rozpoczętej na początku 2022 roku (a w Polsce od początku 2021 r.). W dalszym ciągu inwestorzy dyskutowali niepokojące wypowiedzi szefów głównych banków centralnych, którzy otwarcie przyznawali, że działania, zmierzające do zahamowania inflacji, były spóźnione. W efekcie mocno rosły rentowności obligacji, próbując złapać punkt równowagi i próbując przewidzieć możliwy zakres podwyżek stóp procentowych. W ramach tego bardzo silnego ruchu dochodziło wręcz do absurdalnych sytuacji: w czerwcu szeroki indeks cenowy obligacji Rynków Wschodzących (uznawanych za bardziej ryzykowne) był momentami więcej wart, niż indeks cenowy polskiego długu. Natomiast rentowność amerykańskich obligacji skarbowych 10-letnich zrównała się z obligacjami chińskimi! Kwartałny bilans na globalnych rynkach obligacji najlepiej podsumować kilkoma ciekawostkami: minione półrocze było dla tych instrumentów najgorszym od lat 70-tych XX w., a w przypadku obligacji 10-letnich USA spadek ten był największy od...1788 roku!

Oczywiście tendencje na rynku obligacji nie były jednolite w całym kwartale. W czerwcu mieliśmy do czynienia z dużą zmiennością na rynku obligacji skarbowych. Pierwsza połowa miesiąca upłynęła pod znakiem obaw o konieczność szybszego i bardziej agresywnego zacieśniania polityki pieniężnej przez główne banki centralne w związku z nasilającą się globalną presją inflacyjną. W rezultacie rentowności amerykańskich dziesięcioletnich obligacji skarbowych wzrosły z ok. 2,84% na koniec maja do 3,47%, natomiast rentowności niemieckich dziesięcioletnich obligacji skarbowych wzrosły z 1,12% do 1,77% w analogicznym okresie. W drugiej części miesiąca z kolei nasiliły się nastroje „recesyjne” oraz awersja do ryzyka, co pozwoliło obligacjom rynków bazowych w dużym stopniu odrobić straty z początku miesiąca – YTM amerykańskiego i niemieckiego benchmarku 10Y spadły na koniec miesiąca odpowiednio do 3,01% oraz 1,33%.

Szeroki indeks obligacji skarbowych z Rynków Wschodzących spadł w czerwcu aż o 6,27%. Rynek Wschodzący nie pomagała ani narracja

Zakres spadków na 10-letnich obligacjach amerykańskich



Źródło: Deutsche Bank

Stopy zwrotu z amerykańskich obligacji w poszczególnych latach (1977 - 2022)

Lata	Stopa zwrotu	Lata	Stopa zwrotu	Lata	Stopa zwrotu
1977	3,0%	1993	9,7%	2009	5,9%
1978	1,4%	1994	-2,9%	2010	6,5%
1979	1,9%	1995	18,5%	2011	7,8%
1980	2,7%	1996	3,6%	2012	4,2%
1981	6,2%	1997	9,7%	2013	-2,0%
1982	32,6%	1998	8,7%	2014	6,0%
1983	8,4%	1999	-0,8%	2015	0,6%
1984	15,1%	2000	11,6%	2016	2,7%
1985	22,1%	2001	8,4%	2017	3,5%
1986	15,3%	2002	10,3%	2018	0,0%
1987	2,8%	2003	4,1%	2019	8,7%
1988	7,9%	2004	4,3%	2020	7,5%
1989	14,5%	2005	2,4%	2021	-1,5%
1990	9,0%	2006	4,3%	2022 YTD	-10,4%
1991	16,0%	2007	7,0%		
1992	7,4%	2008	5,2%		

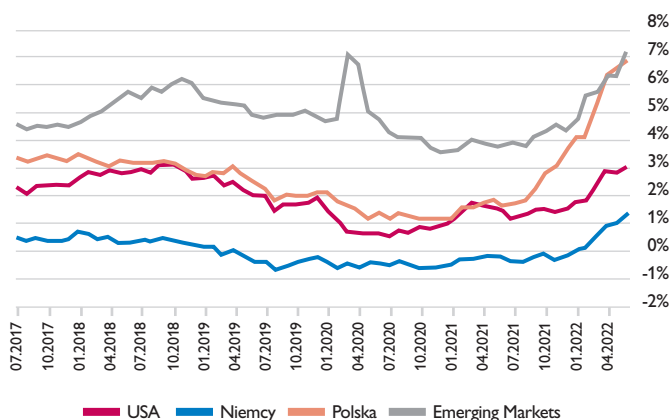
Źródło: Charlie Bilello, Twitter

o konieczności silnego zacieśniania polityki pieniężnej przez główne banki centralne, ani obawy recesyjne oraz powiązany z nimi wzrost awersji do ryzyka. Premia za ryzyko dla szerokiego indeksu wzrosła w czerwcu z poziomu 402 pkt. do 475 pkt. osiągając szczytowy poziom z marca tego roku, po wybuchu wojny rosyjsko-ukraińskiej.

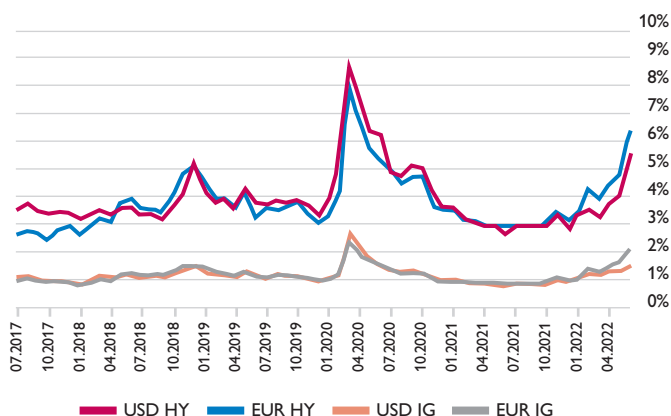
Polski rynek długu – w ślad za rynkami bazowymi – w dalszym ciągu osuwał się wraz z kolejnymi odczytami inflacji i podwyżkami stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej. Jednak w maju oraz czerwcu zaliczył solidny „rollercoaster”. Rentowność dziesięcioletniego benchmarku wzrosła w pierwszej części miesiąca z 6,59% do 8,04% a następnie spadła na koniec czerwca do ok. 6,90%.

Widmo podwyżek stóp procentowych oraz sygnały świadczące o możliwym przyszłym spowolnieniu w gospodarce czy recesji, mocno wpłynęły na zachowanie obligacji korporacyjnych – szczególnie tych najbardziej ryzykownych, określanych jako High Yield. Ich rentowności mocno

Rentowności obligacji skarbowych na świecie



Różnica w rentownościach (spread) obligacji High Yield i Investment Grade do obligacji skarbowych w USA i Strefie Euro



Źródło: Millennium TFI, Bloomberg

wzrosły (ceny spadły), gdyż inwestorzy zaczęli obawiać się potencjalnych bankructw spółek emitujących dług. Ponadto kapitał zaczął przepływać mocniej w kierunku długu skarbowego, który jest uznawany jako zdecydowanie bardziej bezpieczny, a z racji podwyżek stóp procentowych – staje się dużo bardziej atrakcyjny pod kątem przyszłych stóp zwrotu.

Podsumowanie II kwartału 2022 r.

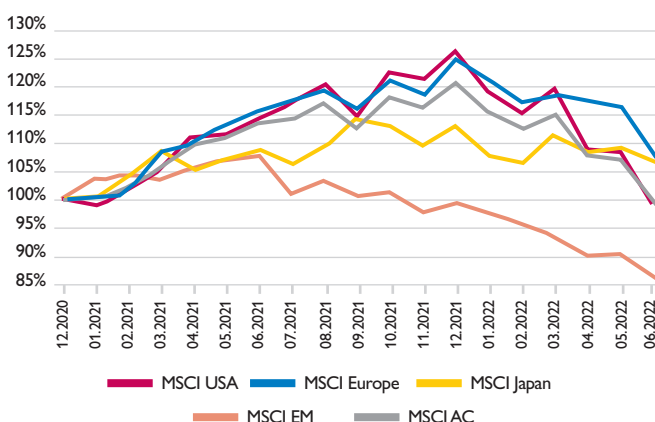
Rynek akcji

– Poturbowane, ale żywe

Akcje zagraniczne

Minione trzy miesiące na rynkach akcji mocno wystawiały cierpliwość inwestorów na próbę. Podwyższona zmienność, nerwowość i wrażliwość na retorykę banków centralnych czy wieści z Ukrainy, skutecznie windowała wyceny akcji w obie strony. Bardzo częstym widokiem były codzienne zmiany indeksów o ponad 1%, co w skali ostatnich kilku lat było ewenementem. W zasadzie ciężko na rynku było znaleźć sektor lub kraj, w którym do głosu dochodziły fundamenty i dane ze spółek. Mimo relatywnie dobrego sezonu wyników spółek za I kwartał 2022, inwestorzy w dalszym ciągu ulegali sentymentowi, który momentami osiągał wręcz minimalne, paniczne i histeryczne poziomy widziane ostatni raz w trakcie wybuchu pandemii COVID19.

Stopy zwrotu na globalnych rynkach akcji



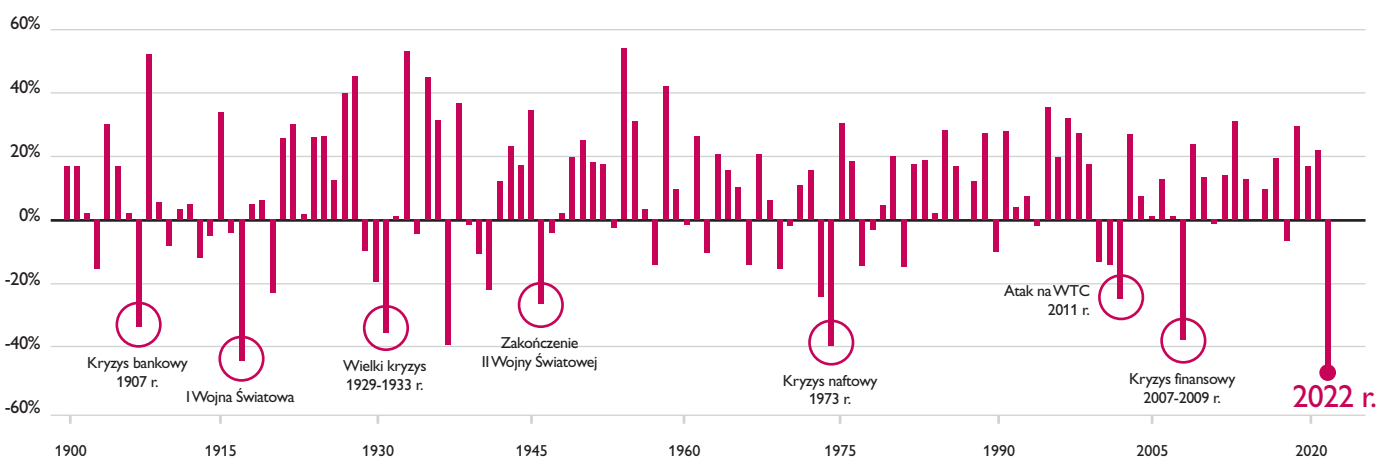
Źródło: Millennium TFI, Bloomberg

Mimo dużych nadziei na odreagowanie, indeksy wciąż pogłębiały swoje „dołki”, a w przypadku Stanów Zjednoczonych meldując się wręcz na poziomach technicznej bessy, czyli ze spadkami ponad 20% od historycznych szczytów z końcówki 2021 roku.

Smutnym finałem tego kwartału okazał się czerwiec, gdyż mimo nieśmiałych prób odreagowania przez parkiety akcji przetoczyła się fala przecen. Spadki rozpoczęły się po publikacji danych za inflację CPI w Stanach Zjednoczonych na początku miesiąca. Następnie zmaterializowało się ryzyko jastrzębiego posunięcia FEDu, który podwyższył stopy procentowe o 75 p.b. – była to najwyższa jednorazowa podwyżka stóp w USA od 1994 roku. W Europie analitycy wskazywali na duże ryzyka dla gospodarki w związku z wojną w Ukrainie i zmniejszeniem eksportu gazu przez Rosję – jesienią ceny gazu mogą osiągnąć niespotykany dotąd poziom i wpędzić wiele europejskich krajów w recesję.

W tym miejscu znowu warto przytoczyć pewną ciekawostkę, która najlepiej potwierdza, że takie sytuacji nie zdarzają się na rynku często. Analizowana, realna stopa zwrotu z indeksu S&P 500 (a więc w skali roku i uwzględniająca inflację), od początku 2022 roku, jest najgorszą od... 1872 roku! Oczywiście pamiętajmy, że trendy ulegają zmianom i przesileniom, a po nawet największej burzy wychodzi słońce.

Zannualizowana i realna stopa zwrotu z indeksu S&P500 – najgorsza od ponad 150 lat!



Źródło: Bank of America

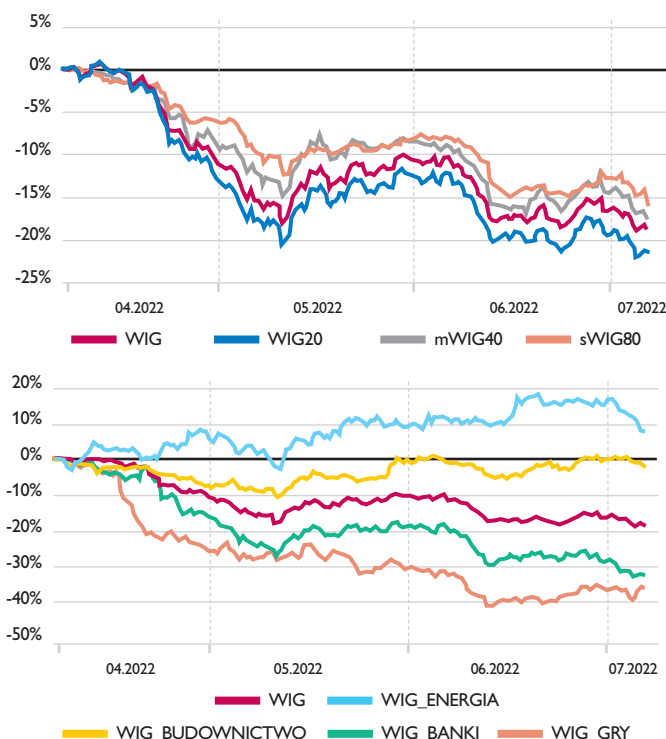
Akcje polskie

W przypadku polskiego parkietu ostatnie trzy miesiące przebiegały w ślad za nastrojami na pozostałych rynkach akcji. Polskie indeksy pogłębiały swoje tegoroczne dołki, kończąc kwartał na spadkach od początku roku w przedziale 18-27%. Nie pomagały ani niskie wyceny, ani brak eskalacji konfliktu na Ukrainie.

Brak świeżego „zastrzyku” kapitału zza granicy, a także umorzenia z polskich funduszy akcji skutecznie podtrzymują marazm na lokalnym rynku. Słabość tą widać też nieco wyraźniej, wgłębiając się w kompozycję rodzimych indeksów: mocno dołują banki (dociskane kolejnymi groźbami regulacyjnymi i widmem ponoszenia kosztów za coraz cięższą sytuację kredytobiorców przy wysokich stopach procentowych) oraz sektor gamingowy uznawany jako grupa spółek wzrostowych.

Względnie dobrze radziły sobie jedynie spółki energetyczne ze względu na utrzymujące się wysokie ceny surowców oraz sektor budowlany, dyskontujący środki z Krajowego Planu Odbudowy, które potencjalnie (o ile w ogóle zostaną wypłacone) mogą zasilić budżety na inwestycje infrastrukturalne.

Notowania indeksów GPW i indeksów sektorowych

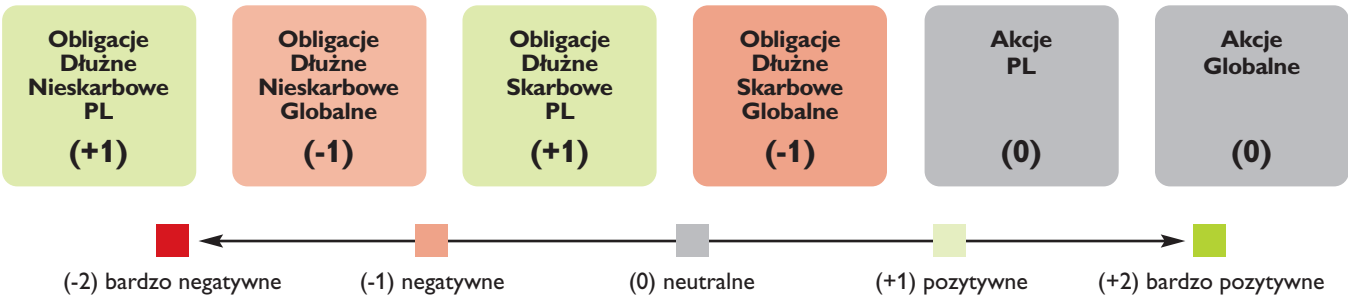


Podsumowanie II kwartału 2022 r.

Klasy aktywów i fundusze

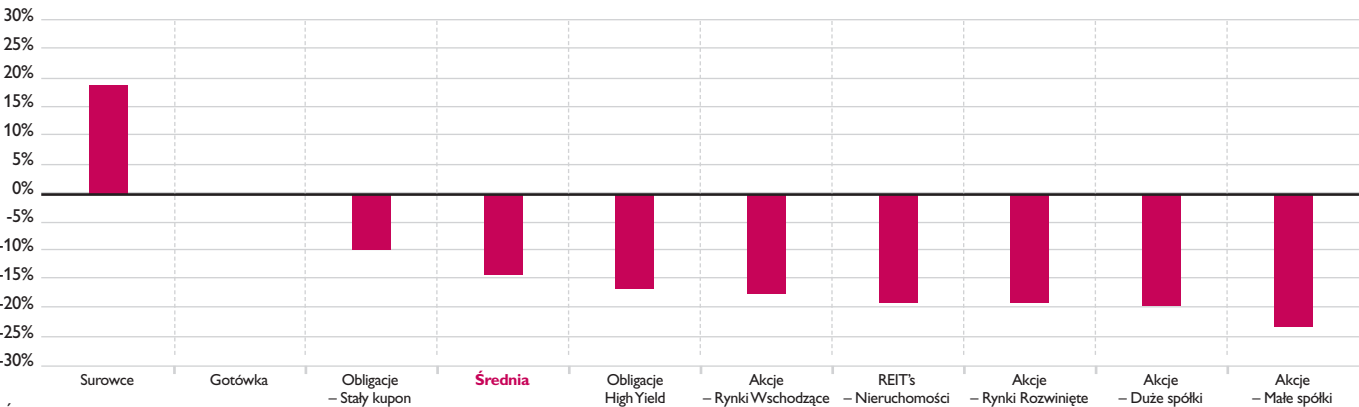
Poniżej przypominamy Państwu nasze nastawienie do poszczególnych klas aktywów, prezentowane w Outlooku na II kwartał 2022 r. Ponadto na tle stóp zwrotu z głównych grup aktywów prezentujemy stopy zwrotu funduszy z palety Millennium TFI, według stanu na 30.06.2022 r., od początku roku:

Millennium TFI – nastawienie do klas aktywów w w II kwartale 2022 roku



Źródło: opracowanie własne Millennium TFI

Stopy zwrotu od początku roku na podstawie danych JP Morgan Asset Management – stan na 30.06.2022 r.



Źródło: JP Morgan

Millennium TFI – stopy zwrotu funduszy na koniec II kwartału 2022 r.

Rodzaj funduszu	Millennium FIO/SFIO	Stopa zwrotu I M (30.06.2022 r.)	Stopa zwrotu YTD (30.06.2022 r.)
Fundusze Obligacyjne	FIO Instrumentów Dłużnych	-1,67%	-10,47%
	FIO Obligacji Klasyczny	-0,83%	-2,88%
	SFIO Obligacji Globalnych	-2,81%	-6,13%
Fundusze Mieszane	FIO Cyklu Koniunkturalnego	-4,16%	-16,15%
	FIO Stabilnego Wzrostu	-3,19%	-13,52%
	SFIO Multistrategia	-3,55%	-13,27%
	SFIO Plan Wyważony	-5,31%	-13,17%
	SFIO Plan Spokojny	-3,84%	-9,63%
	FIO Akcji	-5,83%	-21,55%
	FIO Dynamicznych Spółek	-4,11%	-21,55%
Fundusze Akcyjne	SFIO Plan Aktywny	-6,14%	-21,12%
	SFIO Top Sectors	-8,79%	-25,10%

Źródło: opracowanie własne Millennium TFI

Perspektywy Makroekonomiczne na IIIQ 2022 r.

Oceniając perspektywy makroekonomiczne na wakacyjny, III kwartał 2022 roku, warto zwrócić uwagę na jeden zasadniczy czynnik, który zapewne będzie rzutował na zachowanie się nie tylko gospodarek, ale też poszczególnych klas aktywów na rynku kapitałowym. Widać wyraźnie, że widmo szalejącej inflacji i recesji straszy inwestorów – w ostatnich miesiącach wyszukiwanie tychże haseł w Google wzrosło diametralnie. Jednak co istotne, termin „recesja” coraz częściej wypiera słowo „inflacja” w komunikatach płynących ze strony banków centralnych. Można to zatem potencjalnie doczytywać, jako pewną oś co do kształtowania się nastrojów na globalnych rynkach.

Prognozy makroekonomiczne wskazują, że być może jesteśmy właśnie świadkami szczytowych odczytów inflacji, a z kolei wartości obecnego i przyszłego PKB są rewidowane w dół. Analitycy są zgodni, że globalna inflacja ma swoje podłoże przede wszystkim

Prognozy banków inwestycyjnych:

PKB

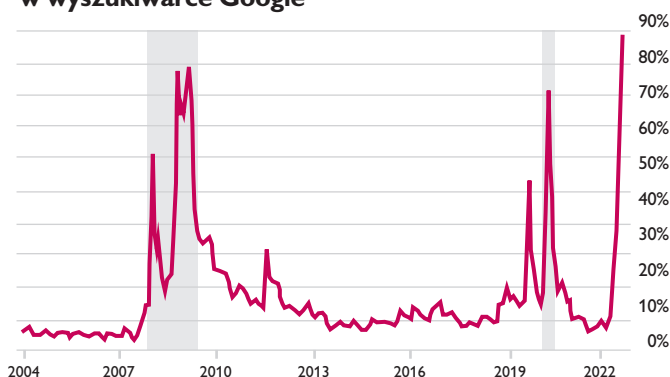
Rynek	2021	2022	2023
Rynki Globalne	5,8%	3,0% (3,5%)	2,6% (2,9%)
Rynki Rozwinięte	5,1%	2,5% (3,1%)	1,4% (1,9%)
Rynki Wschodzące	6,8%	3,7% (4,2%)	4,3% (4,3%)
USA	5,7%	2,3% (3,4%)	1,4% (2,1%)
USA (Q4/Q4)	5,5%	1,1% (2,3%)	1,0% (1,8%)
Chiny	8,1%	4,1% (5,6%)	5,8% (5,8%)
Japonia	1,7%	1,5% (1,9%)	1,0% (0,9%)
Indie	8,3%	6,9% (6,5%)	5,3% (5,3%)
Strefa Euro	5,3%	2,6% (2,6%)	1,5% (1,8%)
Wielka Brytania	7,4%	3,2% (4,3%)	0,5% (1,1%)
Rosja	4,7%	-7,7% (-6,0%)	-2,4% (-0,6%)
Brazylia	4,6%	1,4% (0,5%)	0,4% (1,1%)

Inflacja

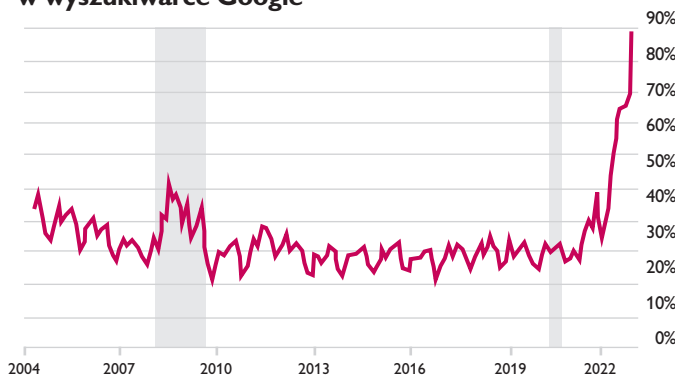
Rynek	2021	2022	2023
Rynki Globalne	3,9%	8,3% (6,5%)	5,6% (4,2%)
Rynki Rozwinięte	3,2%	7,3% (6,0%)	4,1% (2,8%)
Rynki Wschodzące	4,3%	9,0% (6,8%)	6,6% (5,1%)
USA	4,7%	8,6% (6,9%)	5,0% (3,1%)
USA (Q4/Q4)	6,7%	8,7% (5,8%)	3,3% (2,7%)
Chiny	0,9%	2,3% (2,1%)	2,3% (2,3%)
Japonia	-0,2%	1,9% (1,5%)	0,5% (0,5%)
Indie	5,5%	7,3% (5,6%)	5,7% (5,0%)
Strefa Euro	2,6%	7,6% (6,5%)	3,9% (2,8%)
Wielka Brytania	2,6%	8,7% (7,6%)	5,6% (4,4%)
Rosja	6,7%	14,8% (14,7%)	6,4% (12,4%)
Brazylia	8,3%	10,5% (9,4%)	5,3% (4,7%)

Źródło: HSBC, Bloomberg

Ilość wyszukiwań haseł „recesja” w wyszukiwarce Google



Ilość wyszukiwań haseł „inflacja” w wyszukiwarce Google



Źródło: Google Trends, HSBC

w wysokich cenach surowców i energii, a nie w lokalnych wydatkach konsumenckich (najnowsze badania wskazują bowiem, że maleją wydatki konsumpcyjne na rzecz obsługi zobowiązań oraz maleje stopa oszczędności gospodarstw domowych). Jeśli zatem przyjmijemy powyższe, możemy mieć do czynienia w najbliższych miesiącach z następującą „samospełniającą się przepowiednią”: rynek tak mocno uwierzy w nadchodzącą recesję w gospodarce, że spadnie zapotrzebowanie na nowe zamówienia i surowce, co z kolei zepchnie w dół ich cenę i spowoduje powolny spadek inflacji. To natomiast może wpłynąć na banki centralne do złagodzenia swojej polityki monetarnej lub wręcz do powrotu do stymulacji mocno poturbowanych rynków. Wówczas do recesji nie dojdzie, a będziemy mieli do czynienia raczej ze spowolnieniem lub tzw. „miękkim lądowaniem” globalnej gospodarki.

Oczywiście brzmi to dość optymistycznie, jednak w bazowym scenariuszu należy uwzględnić jeszcze jeden czynnik, a mianowicie konieczność zadbania o bezpieczeństwo energetyczne – szczególnie w Europie. Aspekt ten może w dalszym stopniu podtrzymywać obawy o wysokie koszty energii, a tym samym utrzymanie się wysokiej inflacji jeszcze przez większą część 2023 roku.

Perspektywy rynków obligacji na IIIQ 2022 r.

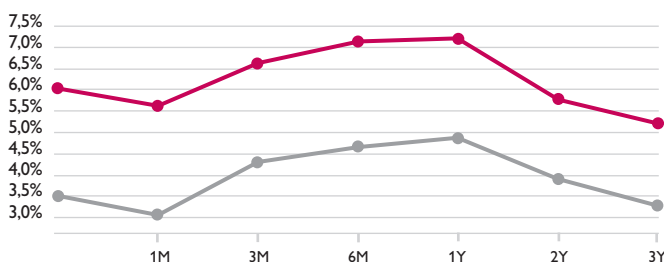
Analizując perspektywy dla rynku obligacji, chcielibyśmy ponownie podkreślić jedną istotną kwestię – masowna przecena, którą do tej pory obserwowaliśmy ma swoje źródło przede wszystkim w polityce stóp procentowych. Inwestorzy zdążyli się przyzwyczaić przez ostatnie kilkanaście lat do wzrostów na obligacjach. Należy jednak zauważyć, że wzrosty te wynikały ze środowiska spadających stóp procentowych, a nie z natury tych instrumentów. Zaskakująca oczywiście mogła być skala zmiany trendu, która 19 letni trend (np. w przypadku polskich obligacji 5 letnich) „zamazała” 10-miesięcznym cyklem wzrostu stóp procentowych.

Szukając zatem odpowiedzi, kiedy znów wrócimy do środowiska sprzyjającego obligacjom, warto spojrzeć na prognozowane (a więc już uwzględnione w cenach) docelowe poziomy stóp procentowych. W perspektywie najbliższego roku dla USA jest to ok. 3,5%, w Strefie Euro ok. 2%, a w Polsce 7,5%. Jeśli przyjmemy, że rynek względnie dobrze je prognozuje, to może oznaczać, że jesteśmy już dość blisko zmiany trendu na wzrostowy dla obligacji. Ewentualny finał ścieżki podwyżek stóp w tych powyższych punktach lub poniżej może oznaczać dość dynamiczny pozytywny zwrot w wycenach obligacji. Również z perspektywy momentu cyklu koniunkturalnego i fazy spowolnienia (spadek PKB i szczyt inflacji), doważanie obligacji wydaje się racjonalne.

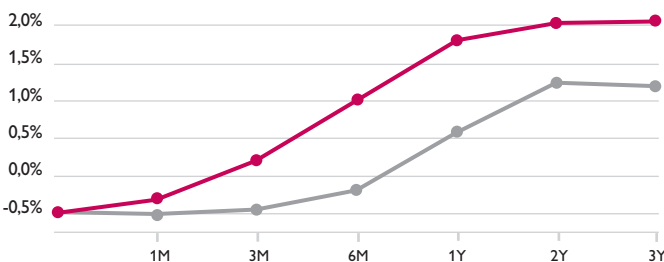
Jeśli natomiast nie chcemy patrzeć na dłużną klasę aktywów przez pryzmat cyklu koniunkturalnego, warto ocenić jej potencjał na poniższym wykresie, na którym widzimy relację ceny i rentowności obligacji, ale z naniesionymi momentami obniżek i podwyżek stóp procentowych. Trzymając się zatem zasady, że instrumenty rynku kapitałowego chcemy kupować tanio, a sprzedawać drogo, środowisko zaawansowanego cyklu podwyżek stóp procentowych stwarza relatywnie atrakcyjny potencjał do wzrostu cen obligacji.

Prognozowane docelowe poziomy stóp procentowych

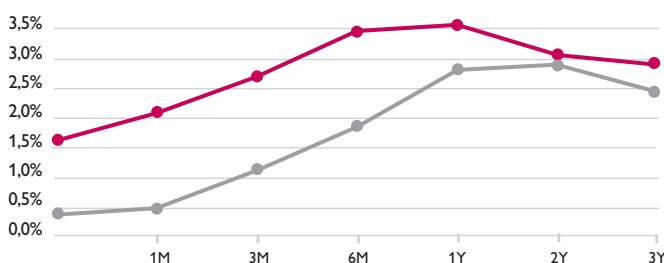
Polska



Strefa Euro



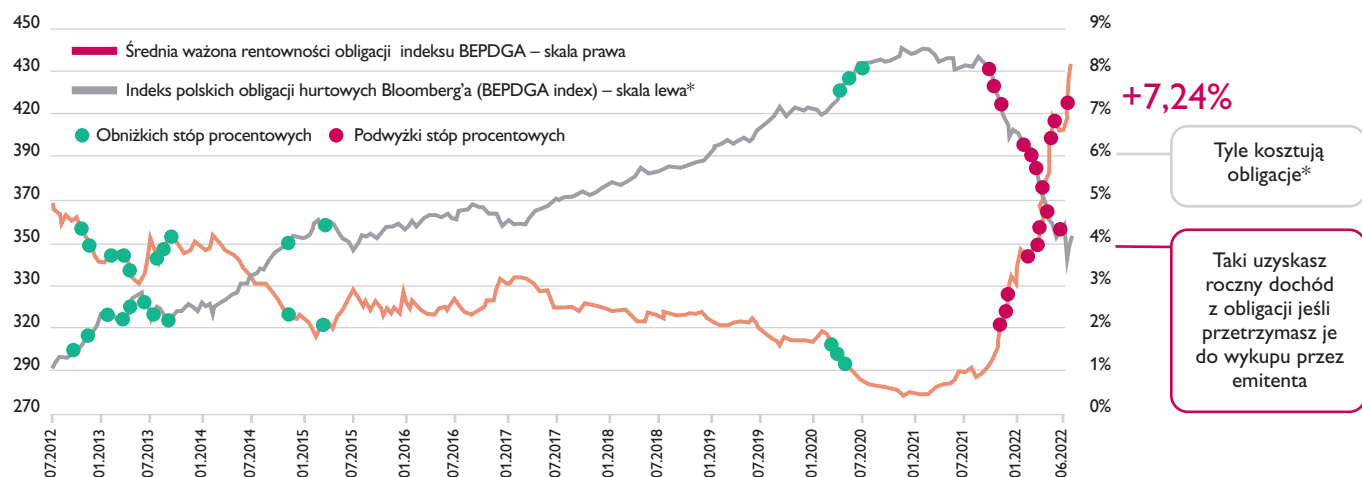
USA



— Bieżąca prognoza poziomów stóp proc. na dzień 29.06.2022 r.
— Historyczna prognoza poziomów stóp proc. na dzień 29.03.2022 r.

Źródło: Bloomberg

Relacja ceny i rentowności obligacji w środowisku zmian stóp procentowych



Źródło: Millennium TFI, Bloomberg, dane na 30.06.2022 r.

* Rentowność i ceny indeksowanych polskich obligacji hurtowych Bloomberg'a (BEPDGA Index) dane na 30.06.2022 r.

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

Dłużne
Nieskarbowe
PL
(0)

- + Atrakcyjna rentowność ze względu na zmienne oprocentowanie uzależnione od stóp procentowych;
- + Poprawa sytuacji płynnościowej;
- Dane z gospodarki sugerujące możliwe spowolnienie;
- Ryzyka geopolityczne.

Dłużne
Nieskarbowe
Globalne
(0)

- + Atrakcyjne premie za ryzyko;
- + Przyzwoita płynność;
- Dane makro-ekonomiczne sugerujące możliwe spowolnienie;
- Wzrost rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych.

Dłużne
Skarbowe
PL
(+1)

- + Atrakcyjne poziomy rentowności w Polsce;
- + Bardzo zaawansowany cykl podwyżek stóp procentowych;
- + Hamowanie gospodarki może skłaniać RPP do zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych;
- Utrzymująca się wysoka dynamika inflacji podtrzymywana wysokimi cenami surowców;
- Ryzyka geopolityczne.

Dłużne
Skarbowe
USA
(+1)

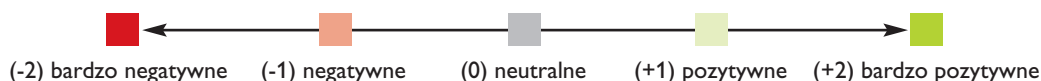
- + Atrakcyjne rentowności obligacji Skarbowych po rozpoczęciu cyklu podwyżek stóp procentowych;
- + Uwzględnione dyskonto związane z agresywną retoryką FED w zacieśnianiu polityki monetarnej;
- Utrzymująca się wysoka dynamika inflacji.

Dłużne
Skarbowe
Europa
(-1)

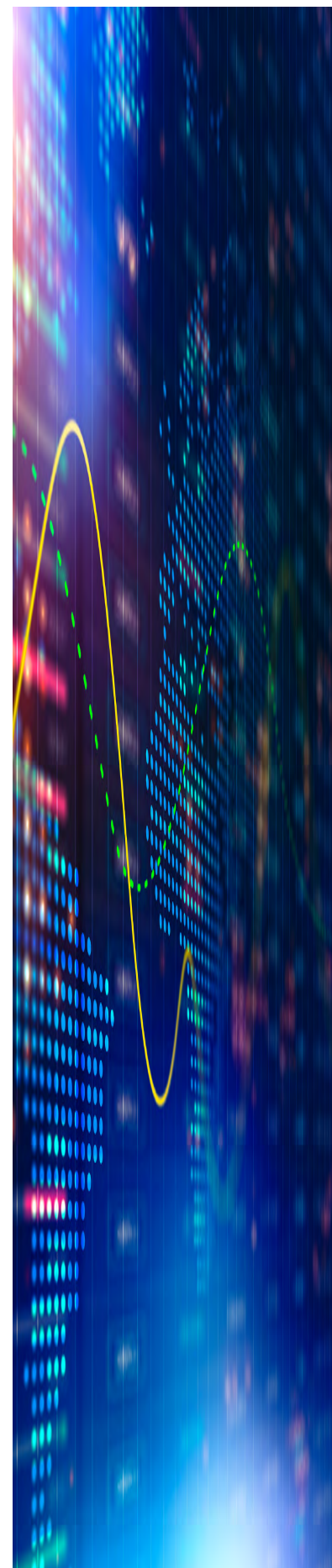
- + Gotowość EBC do interwencji i stymulacji gospodarki w razie recesji;
- Rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp procentowych;
- Ryzyka geopolityczne i wysoka dynamika inflacji;
- Potencjalne problemy z obsługą długu przez kraje południowych peryferiów Strefy Euro.

Dłużne
Skarbowe
Rynki Wsch.
(-1)

- + Atrakcyjne rentowności obligacji z Rynków Wschodzących;
- Ryzyko kursowe emisji w lokalnych walutach;
- Spadający potencjał w przypadku umocnienia się USD;
- Duże uzależnienie od zagranicznych wierzycieli (dług emitowany w walucie obcej).



Źródło: opracowanie własne Millennium TFI



Perspektywy rynków akcji na IIIQ 2022 r.

Faza spowolnienia cyklu koniunkturalnego co do zasady charakteryzuje się podwyższoną zmiennością na rynkach akcji. Oceniając potencjał dla akcji trzeba jednak wziąć pod uwagę wiele specyficznych czynników stojących za przeceną tej klasy aktywów w ostatnim półroczu: rosnącą inflację, wojnę na Ukrainie, nawrót pandemii w Chinach, polaryzacje gospodarek, zakłócenia w przepływie surowców czy rosnące stopy procentowe. Na tym tle skłaniamy się do wniosku, że obowiązującym kierunkiem na najbliższy kwartał będzie trend spadkowy. Nie wykluczamy jednak silnych, choć krótkich odbić. Należy je jednak traktować jako przereagowanie lub korektę, a nie zmianę trendu. Zapewne sygnałem świadczącym o zmianie sytuacji będzie ustabilizowanie się inflacji lub bardziej „miękką” retoryka ze strony banków centralnych. Nie wykluczamy również zmiany naszego defensywnego podejścia do akcji w IV kwartale 2022.

Na tle globalnych rynków akcji zdecydowanie więcej zagrożeń widzimy dla Europy, gdzie pojawia się dodatkowy i specyficzny czynnik związany z silną zależnością energetyczną od dostaw z Rosji. Z drugiej strony, ponowne otwieranie się chińskiej gospodarki wskazywane jest przez największe światowe banki inwestycyjne, jako potencjalny kierunek przepływu kapitałów. Również w przypadku rynku amerykańskiego prognozy te zakładają dość optymistyczną (na ten moment) końcówkę roku.

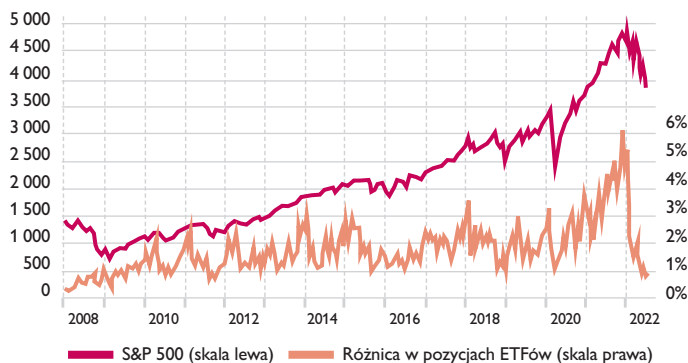
Bez wątpienia kluczowym „rozgrywającym”, oprócz banków centralnych, będą globalne kapitały w funduszach powierniczych i hedgingowych. Ich skrajne wyprzedanie, a więc redukcja zaangażowania w długie pozycje na akcjach, może sugerować solidne „promocyjne” zakupy po przecenie z pierwszej połowy roku.

Prognozy banków inwestycyjnych co do poziomu indeksu S&P500 na koniec 2022 roku

Bank inwestycyjny	Prognoza indeksu S&P500 na koniec roku 2022	Prognoza indeksu S&P500 na koniec roku 2022 (dane z 31.03.2022 r.)	Prognoza indeksu S&P500 na koniec roku 2022 (dane z 30.06.2022 r.)
Bank of America	4 600	4 600	4 500
Barclays	4 800	4 500	4 500
BMO	5 300	5 300	4 800
BNP Paribas	5 100	4 900	4 400
Cantor Fitzgerald	4 800	4 800	3 900
Citigroup	4 900	4 700	4 200
Cornerstone Macro / Piper Sandler*	4 600	4 800	4 000
Credit Suisse	5 000	5 200	4 900
Goldman Sachs	5 100	4 700	4 300
Jefferies	5 000	5 000	4 650
JPMorgan	5 050	4 900	4 800
Morgan Stanley	4 400	4 400	3 900
RBC Capital Markets	5 050	5 050	4 700
Scotiabank	4 800	5 000	4 600
UBS	4 850	4 850	4 850
Wells Fargo	5 200	4 715	4 715
Średnia prognoza na 2022 r. w pkt.	4 909	4 838	4 482
Standardowe odchylenie prognozy w (%)	4,9%	5,0%	7,5%

Źródło: stooq.pl

Różnica w długich i krótkich pozycjach na ETFach amerykańskich



Źródło: DNA Ryneków

Średnie mnożniki Cena/Zysk dla polskich indeksów



źródło: stooq.pl

Jeśli zaś chodzi o polski parkiet, nasze nastawienie pozostaje umiarkowanie defensywne. Dostrzegamy duży potencjał w bardzo niskich wycenach (poniżej 10-letnich średnich) polskich spółek. Na uwagę zasługuje również to, jak możemy być postrzegani przez kapitał zagraniczny, a więc na tle koszyka Rynków Wschodzących. Tu również rysuje się dość ciekawy potencjał, szczególnie przy bardzo słabym PLN względem EUR czy USD. Wniosek zatem jest jeden. Bez solidnego „zastrzyku” ze strony kapitału zagranicznego, ciężko będzie szukać wyraźnego odbicia na polskim rynku. Aby to się stało, musi odpaść pewien nawis ryzyk ciążących nad naszym parkietem, w postaci zawirowań geopolitycznych (Ukraina), wysokich kosztów energii, wysokiej inflacji czy prób centralnej regulacji poszczególnych sektorów („wakacje kredytowe” czy regulacja stawek depozytów i zmiana WIBOR w drodze ustawy).

Fundamentalnie dużo większy potencjał dostrzegamy w segmencie małych i średnich spółek, jednak spodziewamy się rysu na tychże fundamentach przy rozpoczynającym się w lipcu sezonie wyników kwartalnych. Zapewne spółki już dostrzegają rosnące koszty surowców, energii, wynagrodzeń, które będą negatywnie odbijać się na wynikach finansowych.

Dyskonto względem koszyka Rynków Wschodzących



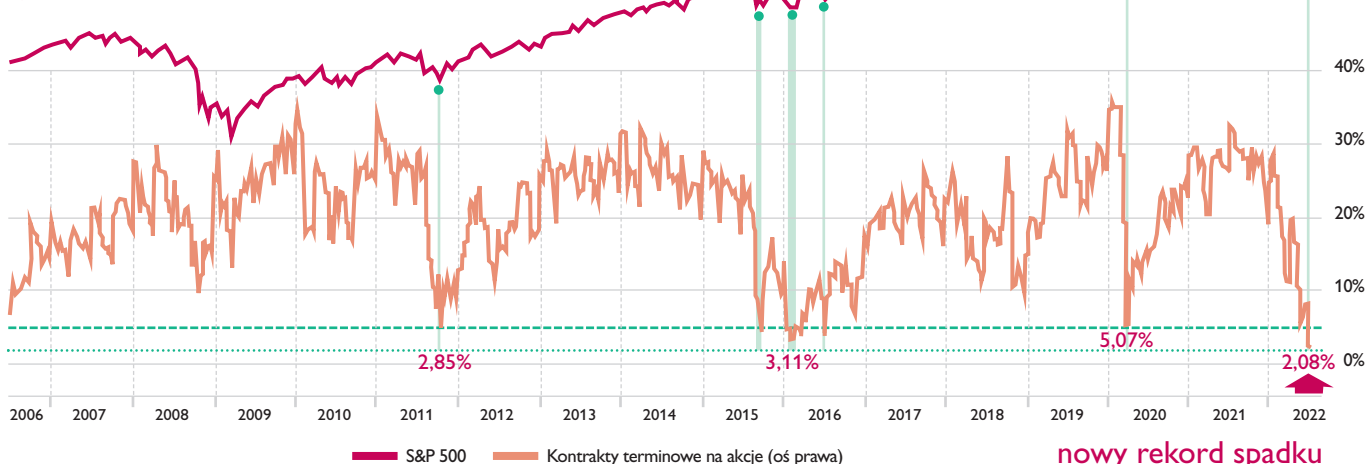
źródło: stooq.pl

Rekordowo niskie pozycjonowanie profesjonalnych zarządzających na akcjach amerykańskich

2,85% 01-10.10.2011 r.

3,11% 09-15.02.2016 r.

5,07% 17-23.03.2020 r.



Źródło: MacroCharts

nowy rekord spadku
21-27 czerwiec 2022 r.

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

**Akcje
Polskie**
(-1)

- ⊕ • Bardzo atrakcyjne wyceny spółek;
- ⊕ • Duże dyskonto względem koszyka rynków wschodzących;
- ⊕ • Słaby sentyment (jako podejście kontrariańskie);
- ⊖ • Dane makroekonomiczne sugerujące hamowanie gospodarki;
- ⊖ • Ryzyka geopolityczne (konflikt na Ukrainie);
- ⊖ • Wysokie stopy procentowe jako presja kosztowa przedsiębiorców;
- ⊖ • Wysoka dynamika inflacji (ceny surowców).

**Akcje
USA**
(-1)

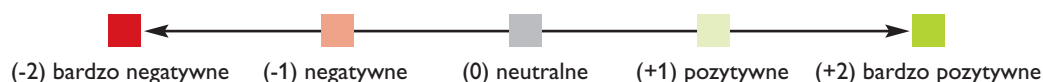
- ⊕ • Atrakcyjne wyceny spółek po silnych spadkach w I półroczu;
- ⊕ • Słaby sentyment (jako podejście kontrariańskie);
- ⊖ • Zakłócenia w globalnym przepływie surowców i towarów;
- ⊖ • Wysoka inflacja i cykl podwyżek stóp procentowych;
- ⊖ • Dane makroekonomiczne sugerujące hamowanie gospodarki;
- ⊖ • Zakłócenia w globalnym przepływie surowców i towarów;
- ⊖ • Ryzyko stagflacji.

**Akcje
Europa**
(-2)

- ⊕ • Atrakcyjne wyceny spółek po przecenie z I półrocza 2022 r.;
- ⊕ • Ryzyka geopolityczne (konflikt na Ukrainie i rosyjski „szantaż energetyczny”);
- ⊖ • Wysoka inflacja i dane makroekonomiczne sugerujące hamowanie gospodarki;
- ⊖ • Zakłócenia w przepływie surowców i towarów.

**Akcje
Rynki Wsch.**
(0)

- ⊕ • Atrakcyjne wyceny spółek;
- ⊕ • Działania stymulacyjne chińskiego rządu (luźna polityka monetarna);
- ⊕ • Sukcesywne opanowywanie pandemii COVID19;
- ⊖ • Ryzyka geopolityczne (konflikt na Ukrainie);
- ⊖ • Polaryzacja gospodarek i odwrócenie procesów globalizacyjnych;
- ⊖ • Mocny USD i ucieczka kapitałów w kierunku rynków bazowych w przypadku spowolnienia/recesji.



Źródło: opracowanie własne Millennium TFI



Podsumowanie – wyzwania na IIIQ 2022 r.

Podsumowując miniony kwartał i rewidując nasze podejście do rynku w pierwszej połowie 2022 roku **dostrzegamy konkretne wyzwania, które będą stały przed inwestorami** w III 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, przy czym z perspektywy warunków makroekonomicznych oraz momentu w cyklu koniunkturalnym **dostrzegamy** relatywnie korzystniejszy stosunek zysku do ryzyka na obligacjach (w pierwszej kolejności skarbowych (PL/USA)).

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 irracjonalnie, 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.

Warto mieć świadomość celu inwestycyjnego. **Inwestując na rynku kapitałowym, należy oceniać potencjalne przyszłe stopy zwrotu, a nie wyniki historyczne.**



Millennium TFI – potencjalne działania kierunkowe na funduszach

FIO INSTRUMENTÓW DŁUŻNYCH

- Stopniowe zwiększanie ekspozycji na Polskę i wydłużanie *duration* portfela.

FIO OBLIGACJI KLASYCZNY

- Utrzymanie dominującej ekspozycji na Polskę oraz krótkiego *tenoru* obligacji.

SFIO OBLIGACJI GLOBALNYCH

- Redukcja ryzyka kredytowego poprzez redukcję obligacji Rynków Wschodzących i High Yield na rzecz amerykańskich obligacji z ratingem inwestycyjnym.

FUNDUSZE MIESZANE

- Wydłużenie *duration* części dłużnej na polskich obligacjach; selekcja akcji, głównie w sektorach acyklicznych.

FUNDUSZE AKCJI POLSKICH

- Selekcja spółek według wartości fundamentalnej, koncentracja na sektorach acyklicznych.

SFIO TOP SECTORS

- Stopniowa redukcja sektora finansowego na rzecz ochrony zdrowia i nowych technologii.

PLAN AKTYWNY

- Utrzymanie ekspozycji na Rynki Wschodzące, znaczna redukcja zaangażowania w sektor finansowy.

PLAN SPOKOJNY I WYWAŻONY

- Stopniowa rotacja części akcyjnej w kierunku sektorów acyklicznych (głównie technologicznych).

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.